

Pro gradu -tutkielma

LAPPEENRANNAN-LAHDEN TEKNILLINEN YLIOPISTO LUT

LUT School of Business and Management

Laskentatoimi

Joonas Tolvanen

**VASTUULLINEN SIOITUSTOIMINTA SUOMEN EVANKELISLUTERILAISEN
KIRKON SEURAKUNNISSA**

Pro gradu -tutkielma

2019

Tarkastajat: Kaisu Puumalainen ja Heli Arminen

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Joonas Tolvanen
Tutkielman nimi:	Vastuullinen sijoitustoiminta Suomen evankelisluterilaisen kirkon seurakunnissa
Akateeminen yksikkö:	LUT School of Business and Management
Maisteriohjelma:	Laskentatoimi
Vuosi:	2019
Pro Gradu -tutkielma:	Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto 101 sivua, 5 kuviota, 15 taulukkoa, 4 liitettä
Tarkastajat:	Professori Kaisu Puumalainen Tutkijaopettaja Heli Arminen
Hakusanat:	Vastuullinen sijoittaminen, Suomen evankelisluterilaiset seurakunnat, seurakunnan talous ja hallinto, päätöksenteko

Tässä pro gradu -tutkielmassa tutkitaan Suomen evankelisluterilaisten seurakuntien sijoitusten vastuullisuutta tapaus eli casetutkimuksena. Vastuullisuuteen liittyvät olennaisena osana PRI-periaatteiden (Principles for Responsible Investment) sekä ESG-asioiden (Environment, Social and Governance) huomioinen sijoituspäätöksien teossa.

Tutkielman empiirinen osuus on toteutettu teemahaastatteluina case-seurakuntiin. Haastattelut toteutettiin puolistrukturoituina teemahaastatteluina, joissa haastateltiin case-seurakuntien talouspäälliköitä/johtajaa seurakunnan sijoituksista ja niihin liittyvistä päätöksistä. Haastattelujen teemana oli vastuullinen sijoittaminen.

Tutkielman tuloksista havaitaan, että seurakuntien sijoituspäätöksissä on mukana ESG-näkökulmia, mutta seurakunnat eivät aktiivisesti pyri edistämään ESG-asioiden toteutumista. Seurakunnat eivät myöskään raportoisi sijoituksiensa vastuullisuudesta.

ABSTRACT

Author:	Joonas Tolvanen
Title:	Vastuullinen sijoitustoiminta Suomen evankelisluterilaisen kirkon seurakunnissa
Faculty:	LUT School of Business and Management
Maister's programme:	Accounting
Year:	2019
Master's thesis:	Lappeenrannan Teknillinen Yliopisto 101 pages, 5 figures, 15 tables, 4 appendix
Examiners:	Professor Kaisu Puumalainen Associate professor Heli Arminen
Keywords:	Responsible investment, Finnish Evangelical Lutheran parishes, parish finance and administration, decision making

This Master's thesis examines the responsibility of investments in the evangelical Lutheran parishes of Finland as a case study. Responsible investment is an essential part of PRI (Principles for Responsible Investment) and ESG (Environment, Social and Governance) in making investment decisions.

The empirical part of the thesis has been carried out as theme interviews in case churches. Interviews were conducted as semi-structured thematic interviews, interviewing the finance managers of the case parish as a topic of responsible investment.

The study finds that parish investment decisions involve ESG perspectives, but the churches are not actively seeking to promote ESG affairs. Nor do churches report on the responsibility of their investments.

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
1.1	Työn tausta	1
1.2	Tavoitteet ja tutkimuskysymykset	4
1.3	Rajaukset	5
1.4	Teoreettinen viitekehys ja aiemmat tutkimukset	6
1.5	Tutkimusmenetelmä ja –aineisto	7
1.6	Työn rakenne	8
2.	VASTUULLINEN SIJOITTAMINEN	10
2.1	Vastuullinen ja eettinen sijoittaminen: määritelmät	10
2.2	Vastuullisen sijoittamisen historia lyhyesti	12
2.3	Vastuullisen sijoittamisen periaatteet.....	15
2.4	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat	18
2.5	Vastuullinen sijoittaminen ja tuoton taso.....	21
3.	EVANKELISLUTERILAISET SEURAKUNNAT SUOMESSA	24
3.1	Seurakuntien hallinto ja hallintorakenne	25
3.1.1	Päätöksentekoprosessi	26
3.1.2	Hallinto: kirkkoherra ja talousjohtaja/päällikkö.....	27
3.1.3	Viranhaltijapäätösten saattaminen kirkkoneuvoston tietoon.....	28
3.2	Kirkon talous	29
3.3	Sijoitusmuodot seurakunnissa	31
3.4	Kirkon merkitys vastuullisen sijoittamisen kehitysvaiheisiin Suomessa.....	35
4	TUTKIMUSMENETELMÄT JA AINEISTO	38
4.1	Tutkimusprosessin kuvaus	39
4.2	Seurakunnat.....	41
4.2.1	Kangasniemen seurakunta	42
4.2.2	Kontiolahden seurakunta	43
4.2.3	Siilinjärven seurakunta	44
4.2.4	Vertailua	46
5.	TULOKSET JA POHDINTA	49
5.1	Sijoitusstrategia	49
5.2	Arvot	52
5.3	PRI-periaatteet	54
5.4	Suorat osakkeet ja rahastot.....	59
5.5	Asunnot.....	62
5.6	Metsä ja seurakunnan omat kiinteistöt	64

5.7 Tulevaisuus	66
5.8 Tulosten yhteenveto	67
5.8.1 Kangasniemi.....	68
5.8.2 Kontiolahti	69
5.8.3 Siilinjärvi	71
5.8.4 Vertailua muihin toimijoihin	73
6. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET	75
6.1 Tutkimuskysymykset	75
6.2 Tutkimuksen luotettavuus.....	77
6.3 Johtopäätökset.....	80
6.4 Jatkotutkimusehdotukset.....	81
LÄHTEET	83
LIITTEET.....	95

1 JOHDANTO

Vastuullinen sijoittaminen on sijoittamista, jossa perinteisten mittareiden rinnalla huomioidaan ympäristöasiat, sosiaaliseen vastuuseen liittyvät tekijät ja hallintotapa-asiat (E, S ja G, kutsutaan myös nimellä ESG-asiat). ESG-näkökulmien huomioiminen on sijoittajalle olennainen osa sijoituspäätöksen tekoprosessia. Kuten sijoitustoiminnassa ylipäänsä, myös vastuullisessa sijoitustoiminnassa perusideana on tuotto ja riskienhallinta. Vastuullinen sijoittaminen ei ole hyväntekeväisyyttä, vaan kyse on sijoitustoiminnasta, jonka tavoitteena on saada sijoitetulle pääomalle tuottoa ottamalla ESG-asiat huomioon. (Hyrkse, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 11; Escrig-Olmedo, Rivera-Lirio, Munoz-Torres & Fernandez-Izquierdo 2017, UNPRI 2019b)

Suomessa evankelisluterilainen kirkko on sijoittanut ja hoitanut varojaan jo hyvinkin pitkän ajan. Varansa sijoitustoimintaan kirkko on saanut pääosin kirkollisveroista, sillä evankelisluterilaisella kirkolla yhdessä ortodoksisen kirkon kanssa on Suomessa verotusoikeus (Verohallinto 2013). Vuonna 2017 suomalaiset ovat maksaneet lähes 890 miljoonaa euroa kirkollisveroja, joten onkin hyvä tutkia, kuinka vastuullisesta evankelisluterilaisten seurakuntien varainhoito on (Kirkontilastot 2017).

1.1 Työn tausta

Vastuullinen sijoittamisen suosio on ollut suuressa kasvussa erityisesti 2010-luvulla. Esimerkiksi institutionaaliset sijoittajat käyttävät yhtä tai useampaa vastuullista sijoitusstrategiaa (Scholtens 2014). Tämä on näkynyt myös konkreettisesti sijoitusten määrässä, sillä ne ovat kasvaneet erityisesti 2010-luvun aikana moninkertaisesti. PRI-järjestön (Principles for Responsible Investment) mukaan vastuullisesti sijoitettujen varojen määrä on kasvanut vuoden 2006 alle 10 biljoonasta Yhdysvaltain dollarista vuoteen 2018 loppuun mennessä yli 80 biljoonaan Yhdysvaltain dollariin (UNPRI 2018).

Myös Suomessa esimerkiksi monet pankit ovat alkaneet järjestää vastuullisen sijoittamisen keskusteluiltoja, joista esimerkkinä mainittakoon OP, joka järjesti syyskuussa 2018 Youtube -kanavallaan suoran lähetyksen keskusteluillasta (Youtube 2018). Vastuullisesta sijoittamisesta on tehty 2000-luvulla myös erilaisia tieteellisiä tutkimuksia. Muun muassa Schueth (2003) on tutkinut vastuullista sijoittamista Yhdysvalloissa ja Bengtsson (2008a ja 2008 b) Skandinaviassa. Merkittävä askel vastuullisessa sijoittamisessa Suomessa oli vuosi 2010, jolloin perustettiin Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumi Finsif. Foorumin mukaan YK:n vuonna 2006 julkistamat vastuullisen sijoittamisen periaatteet vaikuttaisivat merkittävästi suomalaisten instituutiosijoittajien käsitykseen vastuullisesta sijoittamisesta. (Finsif 2018).

Suomessa evankelisluterilaisten seurakuntien yhteenlasketut varat ovat vuoden 2017 tilinpäätöksen mukaan noin 3,5 miljardia euroa. Näistä esimerkiksi rahoitusarvopapereiden arvo on lähes 680 miljoonaa euroa, ja seurakuntien omistamien asunto-osakkeiden arvo noin 200 miljoonaa euroa. Suurimman varallisuuserän muodostavat kirkot, seurakuntatalot ja erilaiset leiri- ja kurssikeskukset, joiden arvo on yhteensä lähes miljardin. Maa- ja vesialueita seurakunnilla on yhteensä 290 miljoonan euron edestä. (Kirkon tilastot 2017) Seurakunnat maksavat työeläkemaksut kirkon eläkerahastoon. Kirkon eläkerahasto on näyttänyt monessa suunnassa esimerkkiä vastuullisesta sijoittamisesta (Kauppalehti 2016).

Kirkon eläkerahaston varat vuoden 2018 lopulla olivat 1,5 miljardia euroa, joten varojen arvo on noin puolet siitä, mitä kaikkien seurakuntien varallisuuden arvo on yhteensä (KER 2019, 19; Kirkon tilastot 2017). Eläkerahasto on perustettu vuonna 1991, ja se on sitoutunut vuodesta 2008 lähtien YK:n tukemiin PRI-periaatteisiin. Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminta rakentuu vahvasti näiden periaatteiden ympärille. Viimeisin vastuullisen sijoittamiseen liittyvä ohjeistus on hyväksytty Kirkon eläkerahaston johtokunnassa 3.10.2018. Sijoittamistoimintaa säätelevät arvot ja etiikka. Kirkkohallituksen määrittelemät arvot ovat usko, toivo ja rakkaus, joita myös sijoituspuolella tulee ohjeistuksen mukaan toteuttaa. Evankelisluterilainen etiikka

perustuu Raamatussa Matteuksen evankeliumista löytyvään kultaiseen sääntöön. (KER 2018, 1-5). Yleisesti kuitenkin tiedostetaan, että erilaiset uskonnot ja kirkkokunnat ovat jakaneet neuvoja jäsenilleen rahan käytön suhteen. Näistä esimerkiksi Schuethin (2003, 189) mukaan jo Raamatun aikaisissa juutalaisten laeissa määrättiin monia direktiivejä siitä, kuinka sijoittaa eettisesti. Myös 1700-luvulla Metodisti kirkon perustaja John Wesley piti rahan käyttöä toisena tärkeänä opetuksen aiheena uuden testamentin rinnalla. (Schueth 2003, 189). Rossouw'n ja Tawneyn mukaan keskiajalla kirkko määritteli "hyvän", jonka edistämiseksi talous oli väline. Talous palveli moraalialia, joka tällöin kirkon tulkitsemana oli ylivertaista muuhun verrattuna. (Rossouw 1994, 557-559; Tawney 1926, 59)

Seurakuntien vastuullisesta sijoittamisesta on tehty opinnäytetöitä ja tutkimuksia lähinnä liittyen kirkon eläkerahaston vastuullisuuteen verotusvastuullisuusnäkökulmasta (katso esimerkiksi Ronkanen 2017), mutta yksittäisten seurakuntien osalta ei vastaavanlaisia tutkimuksia ole julkaistu. Se kuitenkin tiedetään, että seurakunnat ovat sijoittaneet varoja pitkän aikaa ja että kirkkohallituksesta on säädetty erilaisia ohjeita sijoituspäätöksiä varten. Myöskään tutkimusta, jossa tutkittaisiin kaikkia yksittäisen seurakunnan tekemiä sijoitusmuotoja (asunnot, kiinteistöt, rahastot, muut sijoituskohteet) ei ole aiemmin julkaistu ainakaan vastuullisuuden näkökulmasta. Tässä gradussa tehtävässä tutkimuksessa ei niinkään keskitytä siihen, miten kyseiset sijoitukset ovat tuottaneet, vaan enemmänkin siihen, millaisen vastuullisen sijoittamisen osa-alueita tämän hetkiseen sijoitus- ja varallisuuden hoitoon seurakunnissa kuuluu. Tutkielmassa tutkitaan myös, millaisia vaikutuksia kirkon väkiluvun vähenemisellä uskotaan olevan sijoitusten hoitamiseen, sillä Suomen evankelisluterilaisen kirkon jäsenmäärä on viime vuosikymmenien aikana laskenut. Vuoden 2017 lopussa kirkonjäsenmäärä on ollut 3,9 miljoonaa, ja 71 % Suomen väestöstä kuului evankelisluterilaiseen kirkkoon (SVT 2018). Reilun 15 vuoden aikana kirkon jäsenmäärä on vähentynyt puolella miljoonalla, sillä vielä vuonna 2000 kirkon jäsenmäärä oli reilut 4,4 miljoonaa henkilöä. Käytännössä tämä tarkoitti sitä, että vuonna 2000 suomalaisista 85,1 % kuului evankelisluterilaiseen kirkkoon. Väestönosuus evankelisluterilaiseen kirkkoon kuulumisesta on ollut laskussa koko

1900-luvun ajan, sillä vuonna 1900 Suomen evankelisluterilaiseen kirkkoon kuului 98,1 % ja ortodoksiseen kirkkoon 1,7 % koko väestöstä. (SVT 2014)

1.2 Tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tutkielman tavoitteena on selvittää, miten yksittäinen seurakunta huomioi vastuullisen sijoittamisen näkökulmia tekemissään sijoituspäätöksissä. Lisäksi tavoitteena on selvittää, miten kirkon jäsenmäärän lasku vaikuttaa seurakuntien sijoituspäätöksiin. Tutkimuksen kohteena on myös se, että pyritäänkö sijoituksilla suojaamaan seurakunnan varallisuutta, vai enemminkin saamaan tuottoa.

Päätutkimuskysymys on:

Millaisia vastuullisen sijoittamisen näkökulmia seurakuntien sijoituspäätöksien teossa on mukana?

Lisäksi päätutkimuskysymyksen tueksi nostetaan kaksi alakysymystä, joista toinen käsittelee aiempien sijoituspäätösten historiaa. Toisessa kysymyksessä pyritään ottamaan kantaa päätutkimuskysymykseen tulevaisuus näkökulmasta.

Millaista sijoitusstrategiaa noudattaen seurakunnan tekemät sijoituspäätökset on tehty?

Millaisia seurauksia kirkon jäsenmäärän laskulla on tulevaisuuden sijoituspäätöksiin?

1.3 Rajaukset

Työ rajataan koskemaan ainoastaan evankelisluterilaista kirkkoa kahdesta syystä. Evankelisluterilainen kirkko yhdessä ortodoksisen kirkon kanssa omaa ainoana kirkkoina verotusoikeuden Suomessa (Verohallinto 2013). Verotusoikeudellinen rajaus on relevantti, sillä verotusoikeus tuo kirkon varojen käyttöön huomattavasti suuremman vastuun verrattuna tilanteeseen, että se rahoitettaisiin täysin lahjoitusvaroin. Evankelisluterilaisiin seurakuntiin kuuluu toisaalta huomattavasti suurempi osuus väestöstä (70,7 %) verrattuna ortodoksiseen uskontokuntaan (jäsenmäärä 1,1% koko väestöstä), joten vertailukelpoisia tutkimustuloksia muista kirkkokunnista voi olla hankala saavuttaa. Lisäksi on hyvä huomioida, että jäsenkadosta kärsii erityisesti evankelisluterilainen kirkko, sillä ortodoksisen kirkkokunnan jäsenmäärä on pysynyt prosentuaalisesti samana koko 2000-luvun ajan. (SVT 2019)

Tutkittaviksi seurakunniksi valitaan itsenäisiä, yhtymiin kuulumattomia seurakuntia Itä-Suomen alueelta. Perustelu rajaukselle on se, että itsenäinen seurakunta vastaa täysin omista varoistaan ja veloistaan. Evankelisluterilaisia seurakuntia on vuonna 2018 kaikkiaan 400, jotka ovat jakautuneet ympäri Suomea. (Kirkkohallitus 2018d, SVT 2019).

Tässä pro gradu -tutkielmassa keskitytään ainoastaan vastuullisen sijoittamisen kannalta keskeisiin kysymyksiin sekä niiden motiiveihin. Tutkielmassa ei keskitytä aiempien tutkimusten tavoin yksittäiseen kirkon eläkesijoitusrahastoon tai sen vastuullisuuden analysointiin, vaan pyritään hahmottamaan kyseisen seurakunnan kokonaista sijoitusportfoliota, ja tutkia kyseisen portfolion vastuullisuutta. Ulkopuolelle rajataan myös muiden kirkkolakien mukaisten kirkon tehtävien hoitamiseen liittyvien kustannusten ja vaikutusten arviointi sijoituspäätöksiin.

1.4 Teoreettinen viitekehys ja aiemmat tutkimukset

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa ympäristöasioiden, sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden sekä hallintotapa-asioiden eli niin sanottujen ESG-asioiden huomioon ottamista sijoitustoiminnassa, jossa tavoitteena on salkun tuotto- ja riskiprofiilin parantaminen. Sijoittajat voivat valita omaan sijoitusstrategiaansa sopivat ”työkalut” useista eri mahdollisuuksista, sillä yhtä tai ainoaa tapaa vastuullisessa sijoittamisessa ei ole olemassa. Sijoittaja voi huomioida ESG-asiat sijoitustoiminnassa esimerkiksi hyödyntämällä eri lähestymistapoja. (Finsif 2017, 4) Lähestymistavoista käytetään toisinaan myös nimitystä strategia, joita on yhteensä seitsemän erilaista. Lähestymistavoista suosituin on GSIA:n (2016, 3) mukaan poissulkemisen strategia, jossa vältetään sijoittamista sijoituskohteisiin, jotka luokitellaan kiistanalaisiksi tai epäeettisiksi. Näistä esimerkkinä voisi mainita aseet, tupakkateollisuus sekä aikuisviihde. Aiheita käsitellään seuraavassa pääluvussa tutkimusten ja konkreettisten esimerkkien kautta. Muuten vastuullisen sijoittamisen ohjeet eivät juurikaan eroa omaisuuslajista, mutta sovellustapa on erilainen riippuen omaisuuslajista.

Vastuulliseen sijoittamiseen liittyy olennaisena osana Yhdistyneiden Kansakuntien (YK) tukemat PRI-periaatteet, jotka julkaistiin huhtikuussa 2006 New Yorkin pörssissä. PRI-periaatteiden ajatuksena on ottaa sijoitus- ja omistuspäätöksissä huomioon ympäristö-, sosiaali- ja hallintotapaan liittyvä tekijät. PRI on myös organisaatio, jolla on kaksi YK:n kumppania: YK:n ympäristöohjelman rahoitusaloite ja sekä YK:n Global Compact -aloite, joilla on tärkeä rooli PRI:n strategian toteuttamisessa. (UNPRI 2019b)

Kirkon eläkerahasto on sitoutunut vuodesta 2008 YK:n tukemiin PRI-periaatteisiin. Vastuullinen sijoitustoiminta on rakennettu näiden periaatteiden ympärille. Seurakunnissa vastuullisen sijoittamisen ohjenuorana pidetään Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistusta. Ohjeistusta on päivitetty vuosien mittaan useita kertoja, josta kerrotaan myöhemmissä luvuissa. Viimeisimmässä ohjeistuksessa lähtökohdaksi kirkon sijoitustoiminnalle otetaan arvot ja etiikka, jotka on esitelty

aiemmassa luvussa. (KER 2018, 3-5). Ohjeistus toimii siis lähtökohtana yksittäisen seurakunnan sijoitustoimintaan ja varainhoitoon, mutta jokainen itsenäinen seurakunta vastaa omista varoistaan itse, ja tekee omat sijoitusstrategiat ja päätökset itsenäisesti. Ylintä päätäntävaltaa itsenäisessä seurakunnassa käyttää kirkkovaltuusto. Kirkkovaltuustolle päätökset valmistelee kirkkoneuvosto, jolle päätökset on valmistelleet viranhaltijat tai toimiryhmät. (Kirkkohallitus 2018a) Yksittäinen sijoittamiseen liittyvä päätös voi olla myös niin sanottu viranhaltijapäätös, joka saatetaan kirkkoneuvoston tietoon (ks. Kirkkohallitus 2005). Hallintoa ja päätöksentekoa käsitellään enemmän luvussa kolme.

Vastuullista sijoittamista ovat tutkineet muun muassa Sievänen, Rita ja Scholtens (2013). Tutkimuksen aiheena on ollut eurooppalaisten eläkerahastojen ajurit vastuulliseen sijoittamiseen. Lisäksi viimeaikaisista tutkimuksista esimerkiksi Bengtsson (2008a ja 2008 b) on tutkinut vastuullista sijoittamista Skandinavian alueella. Tuloksien analysoinnissa hyödynnetään Scholtensin (2014) artikkelissa esiteltyjä vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja.

Tutkimusta, joka kattaisi kaikki yksittäisen seurakunnan tekemät sijoitusmuodot (asunnot, kiinteistöt, rahastot, muut sijoituskohteet) ei ole aiemmin julkaistu ainakaan vastuullisuuden näkökulmasta. Aiemmissä tutkimuksissa on keskitytty lähinnä vastuullisten rahastojen tuottoon verrattuna indeksiin, eikä niinkään tutkittu sijoituspäätöksiä vastuullisuuteen vaikuttavia tekijöitä.

1.5 Tutkimusmenetelmä ja –aineisto

Tämän tutkielman tutkimusmenetelmänä on tapaus- eli casetutkimus. Koskisen, Alasuutarin & Peltosen (2005) mukaan casetutkimuksessa tutkitaan tyypillisesti yksi tai enintään muutama tietyillä kriteereillä valittu tapaus. Casetutkimus ei siis ole perinteinen tutkimusmenetelmä, vaan pikemminkin tutkimusote. Sen ydin on tavassa, jolla kerätään tapauksia ja analysoidaan niitä. (Koskinen, Alasuutari ja Peltonen 2005,

154) Tuomi ja Sarajärvi (2018) korostavat, että laadullisessa tutkimuksessa ei pyritä yleistykseen (2018, 98). Yin (2003, 89-98) kuitenkin suosittaa, että tapaustutkimuksessa pitäisi aina käyttää useita lähteitä, ei vain yhtä aineistoa. Tutkielmassa käytetään aineistona haastattelujen lisäksi seurakuntien tilinpäätösasiakirjoja, raportteja sekä ohjeistuksia.

Haastatteluista koostetun materiaalin tulokset esitellään luvussa viisi. Haastattelujen ajankohta oli helmikuussa 2019, ja ne toteutettiin haastattelemalla henkilökohtaisesti kutakin haastateltavaa. Haastattelumenetelmänä käytettiin puolistrukturoituja teema-haastatteluja (Rubin & Rubin 2004, 4-5). Teemahaastattelujen tarkoituksena oli kerätä syventävää, tilinpäätösasiakirjojen informaatiota tarkentavaa, tietoa kyseisistä seurakunnista ja niiden sijoitusten hoitamisesta vastuullisuusnäkökulmat huomioon ottaen. Haastattelujen teemat muodostettiin yleisistä vastuullisuuteen liittyvistä ESG-asioista sekä Kirkon Eläkerahaston Vastuullisen Sijoittamisen Ohjeista liittyvien näkökulmien pohjalta. Haastateltavilta kysyttiin lupa haastatteluiden äänittämiseen ja kerrottiin äänitysten litteroinnista. Haastateltavat kertoivat omia näkemyksiään edustaen samalla kyseistä seurakuntaa. Haastatteluiden litteroinnin jälkeen aineistosta rajattiin tutkimuksen kannalta oleelliset seikat, jotka käydään läpi viidennessä luvussa.

1.6 Työn rakenne

Tutkielman rakenne koostuu kuudesta pääluvusta. Tutkielman johdantoluvussa esitellään tutkimuksen taustaa, määritellään tutkielman tavoite, tutkimuskysymykset ja rajaukset. Johdannossa esitellään lisäksi tutkimusmenetelmä, tutkielmassa käytetty aineisto sekä teoreettinen viitekehys. Toisessa pääluvussa esitellään vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät määritelmät, periaatteet ja lähestymistavat sekä keskittyään aiheen teoriaan.

Kolmannessa luvussa esitellään Suomen evankelisluterilaisten seurakuntien hallintorakenne, talous sekä yleisimpiä sijoitusmuotoja. Luvussa esitellään myös vastuullisen sijoittamisen kehitysvaiheet, jossa seurakunnat ovat olleet merkittävässä

roolissa. Neljännessä luvussa esitellään tutkimusmenetelmät ja aineisto, sekä esitellään tarkemmin case-seurakunnat. Viidennessä luvussa esitellään tulokset tutkimusteemoittain ja pohditaan tuloksia. Kuudennessa luvussa esitetään tutkielman johtopäätökset. Lopussa on lähdeluettelo sekä liitteet.

2. VASTUULLINEN SJOITTAMINEN

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa käytännössä sitä, että ympäristöasiat, sosiaaliseen vastuuseen liittyvät tekijät ja hallintotapa-asiat (ESG-asiat) ovat sijoittajalle olennainen osa sijoituspäätöksen tekoprosessia. Kaiken toiminnan pohjana sijoitustoiminnassa ovat tuotto ja riskienhallinta. ESG-asiat voivat näkyä eri sijoittajille eri tavoilla ja eri painotuksilla.

2.1 Vastuullinen ja eettinen sijoittaminen: määritelmät

Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumin Finsifin mukaan vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ”ympäristöasioiden, sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden sekä hallintotapa-asioiden eli ns. ESG-asioiden (Environment, Social and Governance) huomioon ottamista sijoitustoiminnassa siten, että salkun tuotto- ja riskiprofiili paranevat” (Finsif 2017, 4). Omalla tavalla haasteelliseksi vastuullisen sijoittamisen Finsif:n mukaan tekee se, että vastuullisessa sijoittamisessa ei ole olemassa yhtä tai ainoaa tapaa. Jokaisella sijoittajalla onkin mahdollisuus valita omaan sijoitusstrategiaansa sopivat työkalut. Vastuullinen sijoittaminen on mahdollista kytkeä kaikkiin omaisuuslajeihin, ja sijoittaja voikin huomioida ESG-asiat hyödyntämällä eri lähestymistapoja. (Finsif 2017, 4)

Taulukossa 1 on esitetty ESG-asioiden osatekijät (Finsif 2017, 4). Taulukossa isot kirjaimet E, S ja G kuvaavat ympäristöä, sosiaalista ja hallinnollista vastuuta. Ympäristönäkökulmassa korostuu esimerkiksi ympäristöohjelmat, energiatehokkuus sekä luonnon monimuotoisuuden edistäminen. Sosiaalisessa vastuussa korostuu esimerkiksi ihmisoikeudet, työelämän oikeudet sekä tuotevastuu. Hyvässä hallintotavassa korostuu hallituksen riippumattomuus, oikeuden mukainen palkitseminen niin yrityksen hallitukselle, johdolle kuin työntekijöillekin. Lisäksi hallintovastuussa korostuu veronmaksu ja korruptio- ja lahjonnanvastainen toiminta.

Taulukko 1: ESG-asioiden osatekijät (mukailtu Finsif 2017, 4)

E	S	G
Standardit ja sertifikaatit	Henkilöstöpolitiikka	Hallituksen riippumattomuus
Ympäristöohjelmat	Ihmisoikeudet	Hallituksen palkitseminen
Ilmastonmuutos-työskentely	Lasten oikeudet	Toimitusjohtaja ja johtoryhmä
Energiatehokkuus	Työelämän oikeudet	Päätöksentekojärjestelmät
Luonnon monimuotoisuus	Tuotevastuu	Veronmaksu
Kiertotalous	Lähiyhteisön huomioiminen	Korruptio- ja lahjontavastainen toiminta

Vastuullisesta sijoittamisesta voidaan käyttää myös erilaisia termejä, joista tyypillisimpiä lienee socially responsible investments (SRI), sustainable investments ja ethical investments,. Sijoitusprosessin ollessa vastuullinen, huomioidaan sijoituspäätöksiä tehdessä yritys vastuun näkökulma, jossa käytännössä arvioidaan yrityksen kykyä huomioida toimintansa sosiaaliset näkökohdat, ympäristön kuormitus sekä eettisyys. (Renneboog, Terhorst, Zhang 2008a) Tässä yhteydessä onkin hyvä huomata, että eettinen sijoittaminen ja vastuullinen sijoittaminen ovat käsitteinä erillisiä. Finsif (2019b) mukaan eettisellä sijoittamisella tarkoitetaan tilannetta, jossa kohteet valitaan henkilökohtaisen arvopohjan mukaan. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että osa toimialoista ja yhtiöistä suljetaan kokonaan ulkopuolelle. Sijoituksen ollessa mahdollisimman eettinen, hyväksytään myös pienemmät tuottovaatimukset (Finsif 2019b). Vastuullisessa sijoittamisessa Finsif:n mukaan pyritään parantamaan salkun tuotto- ja riskiprofiilia huomioimalla ESG-näkökohdat eli ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvän hallintotapaan liittyvät asiat (Finsif 2019b). Pörssisäätiön (2017) määritelmässä kuitenkin todetaan, että eettinen sijoittaminen on luonut juuret vastuulliselle sijoittamiselle. Käytännössä erona eettiseen sijoittamiseen on se, että

vastuullisessa sijoittamisessa on mahdollisuus yhdistää sekä arvot että eettiset näkökulmat tuottavan sijoitustoiminnan lähestymistapoihin (Pörssisäätiö 2017).

2.2 Vastuullisen sijoittamisen historia lyhyesti

Vaikka jotkin tutkimukset osoittavat, että vastuullisen sijoittamisen historia yltäisi jopa ajan laskun alkuun, niin Louchen (2004, 122) mukaan vastuullisen sijoittamisen historia on erittäin lyhyt sen ollessa kehittynyt vasta kahden viime vuosikymmenen aikana, eli 1990-luvulla. Vastuullisen sijoittamisen voidaan nähdä pohjautuvan eettiseen sijoittamiseen (Hyrskel et al. 2012, 11). Renneboog et al. (2008a) mukaan eettisellä sijoittamisella on pitkä historia, jonka alkuaika viittaisi varhaiseen alkuperään juutalaisissa, kristillisissä ja islamilaisissa perinteissä. Juutalaisten pyhässä kirjassa Toorassa on runsaasti opetuksia siitä, miten rahaa voidaan käyttää eettisesti. Kristittyjen Raamatun vanhassa testamentissa oli olemassa eettisiä rajoituksia lainoista ja sijoituksista. Koraanin opetusten ja sen tulkintojen perusteella islamilaiset sijoittajat välttivät investointeja sianlihan tuotantoon, pornografiaan, uhkapeleihin ja korkopohjaisiin rahoituslaitoksiin. (Renneboog et al. 2008a)

Methodismin perustaja John Wesley (1703-1791) totesi saarnassaan ”Rahan käyttö”, että ihmisten ei pitäisi harjoittaa syntistä kauppaa tai saada käyttää muita häikäilemättä hyväkseen, mikä noudattaa eettisen sijoittamisen periaatteita. 1920-luvulla Yhdistyneissä Kuningaskunnissa metodistikirkko vältti investointeja ”syntisiin” yrityksiin, kuten alkoholin, tupakan ja aseiden tuotantoon ja uhkapeleihin osallistuviin yrityksiin. 1920-luvun lopulla perustettu Pioneer-rahasto oli ensimmäinen nykyaikainen sijoitusrahasto, jossa rahaston fokus perustui uskonnollisesti hyväksytyihin eettisiin periaatteisiin. (Renneboog et al. 2008a)

Renneboogin mukaan 1960—luvulta lähtien on ollut erilaisia kampanjoita, joissa esimerkiksi sodan- ja rasisminvastaiset liikkeet ovat tuoneet sijoittajille tietoon sijoitusten sosiaalisia seurauksia (Renneboog et al. 2008a). Bengtsson (2008a, 973)

toteaa, että Yhdistyneen kuningaskunnan metodistikirkko perusti oman eettisen rahaston vuonna 1960, mutta se ei ollut avoin yleisölle. Sen sijaan Skandinaviassa ensimmäinen merkkipaalu vastuullisen sijoittamisen kehityksessä voidaan asettaa vuoteen 1965, kun Ruotsin Baptistikirkko ja Temperance-liike perustivat ensimmäisen eettisen sijoitusrahaston AktieAnsvar Aktiefondin. Kreanderin mukaan rahaston väitetään olevan vanhin yleisölle avoin eettinen rahasto, joka vältti sijoituksia seuraaville toimialoille: alkoholi tuottajat, asetuottajat ja tupakkatuottajat (Kreander et al 2003, 5, Kreander 2001). 1970-luvulle tultaessa eettinen sijoittaminen rupesi laajentumaan vastuulliseksi sijoittamiseksi. Vuonna 1971 perustettiin rahasto Pax World Fund, jonka katsotaan olevan ensimmäinen moderni SRI-rahasto, joka välttää sijoittamista aseisiin tai niihin liittyviin alihankintaketjuihin. 1980-luvulla Etelä-Afrikan apartheidin rasistinen järjestelmä aiheutti sen, että SRI-sijoittajat Yhdysvalloissa ja Euroopassa painostivat Etelä-Afrikassa liiketoimintaa harjoittavia yrityksiä siirtämään nämä toiminnot muihin maihin. Samalla he kehottivat sijoitusrahastoja olemaan sisällyttämättä Etelä-Afrikassa toimivia yrityksiä sijoitussalkkuunsa. (Renneboog et al. 2008a)

Skandinaviassa Ruotsin kirkko perusti 1980 yhteistyössä Roburin kanssa Svenska Kyrkans värdepappersfond rahaston (Svenska Kyrkan 2005). 1980-luvun aikana perustettiin vielä neljä muuta eettistä rahastoa, joiden strategia perustui kristillisiin arvoihin, kuten ihmisarvon kunnioittaminen ja toisesta huolen pitäminen. Kuten metodistikirkon aiemmin perustetut rahastot, myös nämä rahastot pyrkivät välttämään sijoittamista aseiteollisuuteen, tupakkateollisuuteen sekä Etelä-Afrikan Apartheideille (Björklund 2002).

Nykyaikainen vastuullinen sijoittaminen Renneboogin et al. (2008a) mukaan perustuu enemmän yksittäisten sijoittajien henkilökohtaisiin eettisiin ja sosiaalisiin vakaumuksiin, kun aiemmin vastuullinen sijoittaminen on liittynyt enemmän uskonnollisten perinteiden ja tapojen kunnioittamiseen. Tiedon ja sijoittajien vaatimusten lisääntyttyä, Patelin (2018, 39-40) tutkimuksista selviää, että myös yritykset ovat heränneet vastuulliseen sijoittamiseen. Yrityksissä vastuullisen sijoittamisen raportoinnin määrä on kasvanut

voimakkaasti viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana. Kun 1990-luvun alussa alle 20 yritystä raportoi ESG-asioista, vuonna 2016 määrä oli kasvanut jo lähes 9 000:een (Patel 2018, 39). Vastuulliseen liittyviä aloitteita on alkanut tulemaan 2000-luvun alusta lähtien. Esimerkiksi Iso-Britanniassa on eläkerahastojen tullut ottaa vastuullinen sijoittaminen huomioon sijoitusperiaatteiden laadinnassa (Sparkes 2001, Guay, Doh & Sinclair 2004, Hellsten & Mallin 2006). Käytänteet on omaksuttu myös Ruotsissa ja Norjassa (Bengtsson 2008a). Kirkon vaikutus vastuullisen sijoittamisen kehityksessä on osoitettu myös Louchen ja Lydenbergin (2006) tutkimuksessa. Louchen ja Lydenbergin (2006, 5) mukaan eurooppalaiset valtionorganisaatiot (toisin kuin yhdysvaltalaiset) ovat asettaneet yritys vastuun edistämisen suhteellisen huomattavaksi painotukseksi, mikä näkyy myös vastuullisen sijoittamisen suosion nousuna.

Suomessa evankelisluterilaisissa seurakunnissa vastuullisen sijoitustoiminnan eettiset periaatteet on ensimmäisen kerran hyväksytty kirkkohallituksessa vuonna 1999 (STT 1999). Näin ollen vuonna 2019 tulee kuluneeksi 20 vuotta siitä, kun Suomen evankelisluterilaisessa seurakunnassa on tehty ensimmäistä kertaa eettisiä ohjeistuksia kirkon eläkerahaston sijoittamistoiminnalle.

Vastuullisen sijoittamisen ja yritys vastuun suhdetta ovat kuvanneet esimerkiksi Hockerts ja Moir (2004), joiden mukaan yritys vastuun asiat vaikuttavat yritysten sidosryhmiin, kun vastuullisen sijoittamisen kautta sijoittajat arvioivat yritysten reaktiota sidosryhmiin vaikuttaviin yritys vastuun asioihin. Friedmanin (1970) mukaan yritysten sosiaalinen vastuu on voiton tuottaminen lain puitteissa, eikä yritysten hyväntekeväisyyden tule kuulua osaksi yritysten toimintaa. Voitot tulisi jakaa osakkeenomistajille, jotka voisivat itse päättää, miten rahoja pitäisi jakaa. Mikäli yritys jakaa voittovarojensa hyväntekeväisyyteen, yritys estää yksilön päätöksentekokykyä (Friedman 1970). Porterin ja Kramerin (2011) mukaan yritysten on tuotettava hyötyä koko yhteiskunnalle, eikä vain perinteisiä hyötyjä omistajilleen. Näin toimien yritys voi lunastaa sosiaalisen toimilupansa ja menestyä myös taloudellisesti.

2.3 Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

PRI (Principles for Responsible Investment), YK:n (Yhdistyneet Kansakunnat) tukema ja riippumaton toimija, on julkaissut kuusi vastuullisen sijoittamisen periaatetta. Vastuullisen sijoittamisen periaatteissa käsitellään ympäristö-, sosiaali- ja hallintotapaan liittyvien tekijöiden huomioonottamista sijoitus- ja omistuspäätöksissään. Näistä ympäristö-, sosiaali- ja hallintotavan tekijöistä käytetään englanninkielistä nimitystä ESG ("Environmental", "Social" ja "Governance"). PRI kannustaa sijoittajia käyttämään vastuullista sijoitusta tuottojen parantamiseksi ja riskien hallitsemiseksi. (UNPRI 2018)

PRI sai alkunsa, kun vuoden 2005 alussa silloinen YK:n pääsihteeri Kofi Annan kutsui maailman suurimpien institutionaalisten sijoittajien ryhmän mukaan vastuullisen sijoittamisen periaatteiden kehitys prosessiin. Kahdenkymmenen hengen sijoittajaryhmää, joka oli peräisin 12 maassa sijaitsevista laitoksista, tuki 70 hengen henkilöryhmä, johon kuului sijoitusalan, hallitustenvälisen järjestöjen ja kansalaisyhteiskunnan asiantuntijoita. Periaatteet julkaistiin huhtikuussa 2006 New Yorkin pörssissä. Sittemmin allekirjoittajien määrä on kasvanut 100:sta yli 1800:een. Samasta vuodesta lähtien PRI on kasvanut johdonmukaisesti kansainvälisesti, ja esimerkiksi Suomessa vastuullisen sijoittamisen foorumi sai syntynsä syksyllä 2009, kun osa YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittajien joukosta kokoontui keskustelemaan yhteisen foorumin tarpeesta. 10.6.2010 syntyi lukuisten keskustelujen, ideariihien ja kokoontumisten tuloksena Finsif - Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumi. Perustajajäseninä olivat esimerkiksi monet suuret suomalaiset eläkevakuutusyhtiöt, rahastoyhtiöt sekä Kirkon keskusrahasto. (UNPRI 2018, Finsif 2018)

Sijoittajaorganisaatioiden määrä, jotka ovat allekirjoittaneet PRI-periaatteet, on moninkertaistunut vuodesta 2006 alkaen (2000 allekirjoittanutta v 2018) (UNPRI 2018). Hyske et al. (2012, 27) mukaan PRI:llä on mahdollisuus vaikuttaa vastuulliseen

sijoittamiseen globaalisti laajan allekirjoittajapohjan ansiosta. PRI-periaatteet allekirjoittaessaan sijoittajayhteisö tai -yritys on sitoutunut kuuden periaatteen toteuttamiseen sijoitustoiminnassa. Ensimmäisessä periaatteessa sijoittaja sitoutuu ottamaan ESG-näkökulmat osaksi sijoitusanalyysiä ja päätöksentekoa. Käytännössä periaatteen huomioon ottaminen voi näkyä siten, että sijoittaja mainitsee sijoituspolitiikassaan ESG-näkökulmat ja tukee ESG:hen liittyvien työkalujen, analyysien ja tilastojen kehittämistä. PRI-periaatteen allekirjoittajana sijoittajayrityksen tai -yhteisön tulee pyrkiä edesauttamaan omien ja ulkopuolisten salkunhoitajien kykyä sisällyttää ESG-asiat niiden omaan toimintaan. Lisäksi toiminnalla voidaan kannustaa esimerkiksi akateemista tutkimusta koskien ESG-asioiden kehittämistä sekä tukea aiheen koulutuksia muun muassa sijoittajille. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27)

Toisessa periaatteessa sijoittaja sitoutuu toimimaan aktiivisena omistajana ja sisällyttämään ESG-näkökulmat omiin omistajakäytäntöihin. Käytännössä tämä voi näkyä niin, että sijoittaja kehittää omaa aktiivista ja julkista omistajapolitiikkaa. Lisäksi sijoittajan tulisi osallistua omistamien yhtiöiden yhtiökokouksiin ja toimia kokouksissa aktiivisesti. Tavoitteena on aktiivinen vuoropuhelu, jonka avulla kyetään kehittämään sijoituskohteena olevan yhtiön standardeja, periaatteita sekä valvontaa liittyen ESG-näkökulmiin. ESG-näkökulmat voidaan huomioida pitkällä aikavälillä. Aktiivinen omistaja voi myös pyrkiä vaikuttamaan rahaston- ja salkunhoitajiin kannustamalla niitä muun muassa osallistumaan ESG-vaikuttamisprojekteihin ja raportoimaan niistä. Vaikuttamisaloitteet ovat myös hyviä keinoja toteuttaa aktiivista omistajuutta. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27)

Kolmannen periaatteen mukaan mahdollisina toimina yritys voi edistää sijoituskohteiden standardimuotoista raportointia ESG-asioista sekä ESG-asioiden sisällyttämistä vuosikertomuksiin. Periaatteessa korostuu sijoituskohteina olevien yritysten tiedot asiaankuuluvien normien, standardien ja kansainvälisten aloitteiden käytöstä tai käyttöönotosta. Lisäksi suositellaan tukemaan osakkeenomistajien

yhtiökokousesityksiä, joiden tarkoituksena on edistää ESG-asioiden julkaisemista. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27)

Neljännessä periaatteessa sijoittaja sitoutuu edistämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa ja hyväksymistä sijoitustoimialalla. ESG-asioihin liittyviä odotuksia kannattaa sisällyttää palvelutuottajien valintakriteeristöön, sekä linjata sijoitusmandaatit, valvontaprosessit, tuottoindikaattorit ja palkitsemisjärjestelmät määriteltyjen vastuullisuuskriteerien mukaan. Sijoittajan kannattaa kommunikoida sijoituspalvelujen tarjoajien kanssa aktiivisesti ESG-asioihin liittyviin odotuksiin. Periaatteen mukaan sijoittajan kannattaa pitää yhteyttä myös palvelutuottajiin, jotka eivät täytä asetettuja ESG-vaatimuksia. Lisäksi sijoitustoimialalla voidaan tukea vertailutyökalujen kehittämistä sekä valvonta- tai politiikkamuutoksia. Näiden tarkoituksena on lisätä ohjeiden käyttöä. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27)

Viidennen periaatteen mukaan allekirjoittanut yhteisö sitoutuu tekemään yhteistyötä muiden yritysten ja sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullisen sijoittamisen periaatteiden leviämistä. Yksittäinen sijoittaja voi vaatimuksen täyttääkseen osallistua erilaisten organisaatioiden toimintaan vastuullisten sijoittamisen parissa. Eri organisaatioissa voi luoda verkostoja, joiden kautta sijoittaja voi saada uusia työkaluja ja resursseja. Lisäksi yhteistyössä voi nostaa esille uusia teemoja sekä kehittää ja tukea yhteisöllisiä aloitteita. Yksi esimerkki vastaavanlaisesta organisaatiosta on Finsif, joka tarjoaa jäsenistölleen mahdollisuuden vastuullisen sijoitustoiminnan kehittämiseen yhdessä. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27–28)

Kuudennessa periaatteessa sijoittajayhteisö sitoutuu raportoimaan säännöllisesti toimistaan ja edistymisestään liittyen periaatteiden käyttöönottoon. Periaate suosittaa sijoittajan kertomaan avoimesti siitä, miten ESG-asiat on sisällytetty sijoitustoimintaan. Lisäksi omistaja politiikan käytännöt tulisi avoimesti tuoda julki. Myös palvelun tarjoajille asetetut vaatimukset tulisi julkaista. Sijoittajan olisi hyvä raportoida

edistysaskelista ja saavutuksista säännöllisin väliajoin. (Finsif 2019a, UNPRI 2019a, Hyske et al. 2012, 27–28)

PRI:n periaatteissa korostuvat ESG-asiat. Amel-Zadeh ja Serafeim (2018) tekemien tutkimusten mukaan sijoitustehokkuuden merkitys on yleisin motivaatio sille, miksi sijoittajat käyttävät raportoituja ESG-tietoja. Tämän jälkeen tulevat asiakkaiden kysyntä, tuotestrategia ja eettiset näkökohdat. Suurin haaste ESG-tietojen käyttämiseen sijoituspäätöksentekoon liittyy siihen, että ilmoitetut tiedot eivät ole vertailukelpoisia eri yrityksissä. Standardoinnin puutteesta ovat raportoineet myös Escrig-Olmedo, Munoz-Torres ja Fernandez-Izquierdo (2010).

2.4 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastuullisessa sijoittamisessa on erilaisia lähestymistapoja. Eurosifin mukaan lähestymistapoja olisi seitsemän, mutta Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumin mukaan niitä olisi kuusi (Eurosif 2019, Finsif 2017, 7). Erona Finsif ja Eurosif lähestymistavoissa on se, että Finsif ei katso ”normiperusteista tarkastelua” erillisenä lähestymistapana. Kyseisessä lähestymistavassa sijoituskohteet seulotaan YK:n ja OECD:n kansainvälisten normien ja standardien noudattamisen kautta. Scholtens (2014) käyttää jaotteluna seitsemää eri lähestymistapaa, jotka perustuvat Eurosifin vuonna 2012 määrittelemiin strategioihin. Eurosifin strategiat ovat nähtävissä taulukosta 2.

Kirkon eläkerahasto jaottelee lähestymistapoina käyttämänsä strategiat kolmeen pääryhmään: vastuullisuusanalyysi, aktiivinen omistajuus sekä vaikuttavuus-sijoittaminen (KER 2018, 8). Vastuullisuusanalyysiin kuuluisivat normiperusteinen tarkastelu, ESG-integrointi, kestävän kehityksen teema, poissulkeminen sekä luokkansa parhaat. Vaikuttamisneuvottelut/osallistuminen ja vaikuttavuussijoittaminen nähdään Kirkon eläkerahasto omina pääryhminä. Strategiat voidaan nähdä työkaluina, joita voidaan soveltaa eri käyttötarkoituksiin.

Taulukko 2: Vastuullisen sijoittamisen strategiat ja kuvaukset (mukailtu Eurosif 2019 ja KER 2018, 8-11).

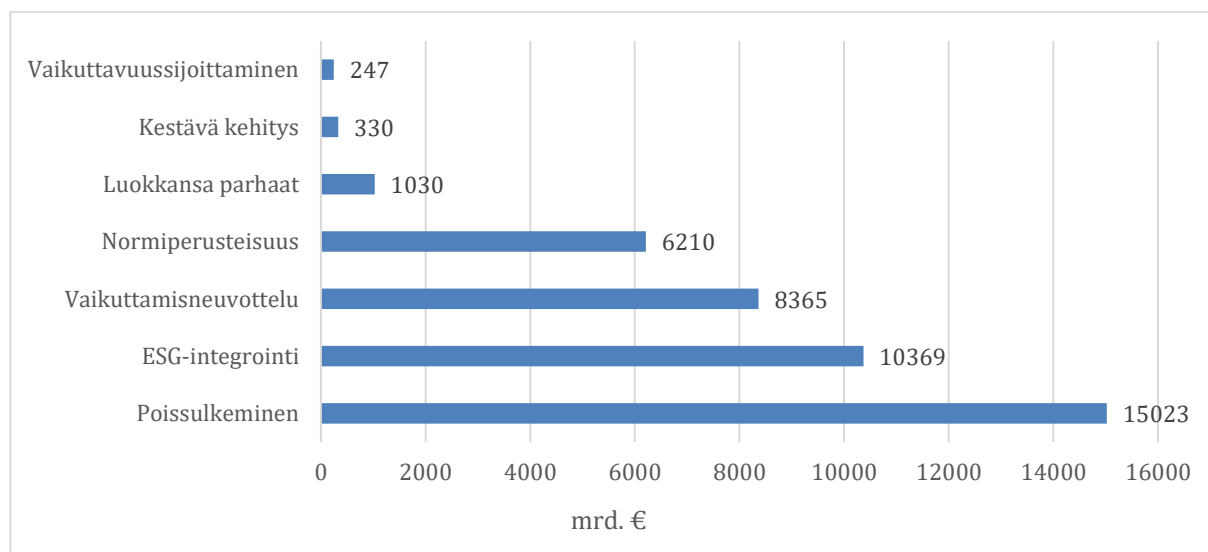
Strategia	Kuvaus
Kestävän kehityksen teema	Sijoitetaan kestävän kehityksen teemoihin. Esimerkiksi rahastoon, jonka teemana on ilmasto tai vesi
Luokkansa parhaat	Sijoitetaan esimerkiksi toimialansa, luokkansa tai sijoitusuniversumin parhaisiin yhtiöihin, jotka on valittu ESG-kriteerien perusteella
Normiperusteinen tarkastelu	Strategia edellyttää sijoituskohteiden seulontaa YK:n ja OECD:n kansainvälisten normien ja standardien noudattamisen kautta.
Poissulkeminen	Vältetään sijoittamista kiistanalaisiin tai epäeettisiin toimialoihin ja tuotteisiin. Tyypillisimpiä ovat esimerkiksi aseet, tupakka ja aikuisviihde.
ESG-integrointi	Sijoituspäätöksiä tehdessä otetaan ESG-asiat selkeästi mukaan sijoitusanalyysiin perinteisten taloudellisten mittareiden kanssa.
Vaikuttamisneuvottelut ja osallistuminen	Otetaan aktiivisesti osaa yritysten yhtiökokouksiin, sekä pyritään vaikuttamaan yhtiön asioihin niin, että yhtiö sitoutuu ottamaan huomioon ESG-asiat päivittäisessä toiminnassa.
Vaikuttavuussijoittaminen	Sijoitetaan yrityksiin, organisaatioihin ja rahastoihin, joiden tarkoituksena on tuottaa sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia taloudellisen tuoton ohella.

Scholtensin (2014) mukaan lähestymistapojen määritelmät eivät ole kovin tarkkoja. Myös indikaattorit, joilla vastuullisuutta mitataan, perustuvat itse raportointiin eivätkä varsinaiseen sijoitustoimintaan. Lisäksi Scholtensin mukaan seitsemän eri lähestymistapaa eivät sulje pois toisiaan. Osittain näitten syitten takia on hyvin hankalaa kyetä laskemaan tarkkoja raha-arvoja sijoitusstrategioiden suosioille, riski kaksinkertaisen laskennan ongelmasta on olemassa.

GSIA (2016) mukaan vuonna 2014 suosituin strategia oli poissulkeminen. Poissulkemisen strategiassa varoja oli sijoitettu 15,02 biljoonan Yhdysvaltain dollarin edestä vuonna 2014. Scholtens (2014) väittää, että poissulkemisen määrän määrittäminen olisi ongelmallista. Eurosifin (2012) mukaan summa perustuu varoihin, joita seulotaan poissulkemiskriteerien perusteella. Scholtens (2014) kuitenkin huomauttaa, että kyseinen määritelmä johtaa poissulkemisten koon liioitteluun. Lisäksi ongelmaksi muodostuu se, että aina ei ole selvää, miten poissulkeva luokka liittyy vastuullisuuteen. Hyske et al. (2012, 69) mainitsevat yhdeksi esimerkiksi poissulkemisen strategiassa kiistanalaiset aseet, mutta korostavat ettei niistä ole yleisesti hyväksyttävää määritelmää niin maailmalla kuin Suomessakaan.

ESG-integroinnissa varoja oli 10,37 biljoonaa dollaria vuonna 2014 (GSIA 2016). Eurosifin (2012) määritelmässä mitataan niiden salkkujen kokoa, joissa omaisuudenhoitajat käyttävät ESG-kriteerejä analyysissään ja arvioinnissaan. Scholtens (2014) korostaa haasteeksi sen, että analyttikoiden on lisättävä ylimääräisiä ajatuslaatikoita arvioidakseen tiettyjä omaisuuseriä. Ei ole kuitenkaan selvää, miten nämä tiedot vaikuttavat todellisuudessa sijoituspäätöksiin.

Normiperusteinen tarkastelu on kolmanneksi suurin investointistrategia vuonna 2011. Tässä valintaluokat perustuvat (kansainvälisiin) standardeihin, normeihin ja arvoihin, toisin kuin poissulkemisen strategiassa. Haasteena Scholtensin (2014) mukaan kuitenkin on se, että ei ole myöskään selvää, miten normit ja arvot liittyvät vastuuseen.



Kuvio 1. Eri vastuullisen sijoittamisen strategioiden koko maailmassa 2016. (GSIA 2016).

Sen sijaan maantieteellisesti näyttäisi siltä, että Euroopassa on sekä suhteellisesti että absoluuttisestikin eniten vastuullista sijoittamista. GSIA (2016) mukaan vuoden 2016 lopulla yli puolet vastaajista sijoittivat varat vastuullisesti. Kyselyyn osallistui omaisuudenhoidtajia, pankkeja ja instituutiosijoittajia (kuten yliopistot, säätiöt ja valtion yhtiöt), yhteensä 278 organisaatiota, edustaen 81 % sijoitusvaroista. Käytännössä tämä tarkoittaisi 12 040 biljoonaa Yhdysvaltain dollaria, jotka ovat sijoitettu vastuullisesti. Vuonna 2011 (GSIA 2013) Euroopan vastuulliset sijoitukset olivat 2/3 koko maailman vastuullisista sijoituksista.

2.5 Vastuullinen sijoittaminen ja tuoton taso

Vastuullisen sijoittamisen tuottoja on tutkittu monella tapaa. Tyypillinen tutkimuskohde vastuulliseen sijoittamiseen liittyen on ollut markkinoiden yleisen kehityksen vertaaminen vastuullisten rahastojen tuottoihin. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että vastuullisen sijoittamisen portfoliota verrataan niin kutsuttuun tavalliseen portfolioon. Tavallinen portfolio eroaa vastuullisesta niin, että siinä ei ole korostetulla tavalla huomioitu vastuullisuustekijöitä. Tutkimuksissa on kuitenkin havaittu, että vastuullisen

sijoittamisen perusteella luodut sijoitusportfoliot eroavat erittäin vähän perinteisen sijoittamisen ehdoilla muodostetuista portfolioista. (Laguir, Stagliano & Elbaz 2015, Halbritter & Dorfleitner 2015)

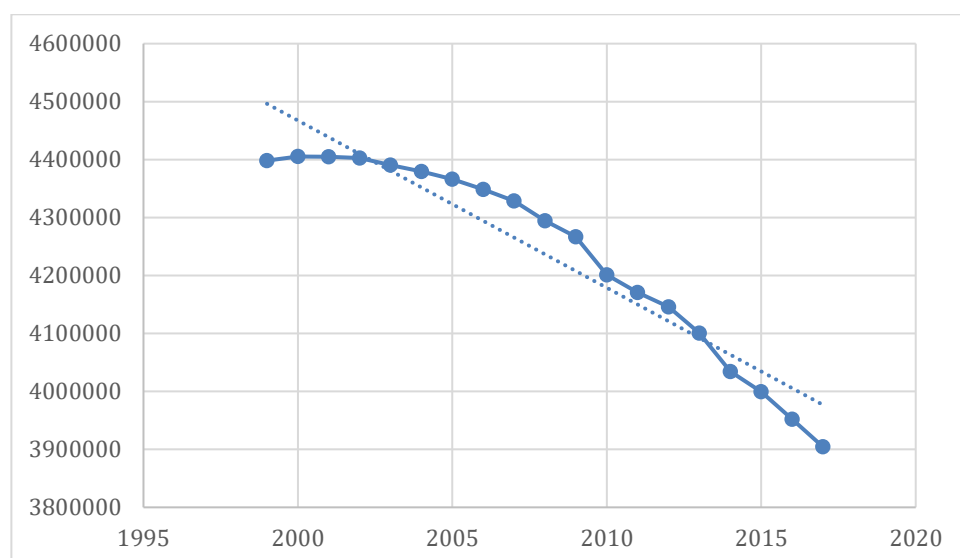
Tyypillisesti sijoittajat ovat kiinnostuneet nimenomaan sijoituksen tuotoista. Akateemisten tutkimusten mukaan vielä ei ole saatu yksiselitteistä vastausta sille, tuottavatko vastuulliset sijoitukset paremmin vai huonommin kuin tavanomaiset sijoitukset. Bauer, Koedijk ja Otten (2005) tekemien tutkimusten mukaan mitään todisteita merkittävistä eroista ei löytynyt eettisten ja perinteisten rahastojen välisten riskipainotettujen tuottojen välillä vuosina 1990–2001. Tutkimus käsitti 103 rahastoa Saksasta, Iso-Britanniasta sekä Yhdysvalloista. Vastaavanlainen tutkimus Kanadan eettisistä rahastoista julkaistiin vuonna 2007. Tulokset tukevat olettamusta, että eettisten sijoitusrahastojen ja niiden perinteisten vertaistuottajien välinen ero on tilastollisesti merkityksetön (Bauer, Derwall ja Otten 2007). Samanlaisiin lopputuloksiin ovat päätyneet myös Ocrtez, Silva ja Areal (2009) tutkiessaan eurooppalaisia sosiaalisia vastuullisia rahastoja. Derwall & Koedijk (2009) mukaan vastuullisten joukkovelkakirjarahastojen tuotto oli samanlainen kuin tavanomaisten vastaavien rahastojen.

Tutkimustuloksia löytyy myös siitä, että vastuullinen sijoittaminen tuottaisi paremmin kuin perinteinen sijoitustoiminta. Derwalln, Guenster, Bauern ja Koedijkn (2005) vertaillen kahta erilaista sijoitussalkkua (toinen vastuullisesti toteutettu ja toinen ei) tutkijat huomasivat, että vastuullisesti valitun salkun tuotto oli aikavälillä 1995-2003 huomattavasti korkeampi kuin salkun, joka ei ollut valittu vastuullisin perustein. Salkun suorituskyvyn eroa ei voitu selittää markkinoiden herkkyydellä, investointityylillä tai toimialakohtaisilla tekijöillä. Kempf ja Osthoff (2007) huomasivat tutkimuksessaan, että strategia, jossa ostetaan korkean vastuullisen luokituksen osakkeita ja myydään matalan vastuullisen luokituksen osakkeita, johtaisi jopa 8,7 % epänormaaliin vuosituottoon. Vastuullisuus luokituksen oli tehnyt KLD Research & Analytics. Statman ja Glushkov (2009) päätyivät tutkimuksessaan siihen, että vastuullinen sijoittaminen antoi kovemman edun verrattuna perinteisiin sijoittajiin.

Osa tutkimuksista on päätynyt siihen, että vastuullinen sijoittaminen tuottaisi huonommin kuin perinteinen sijoittaminen. Esimerkiksi Renneboog et al. (2008b) mukaan vastuullisen sijoittamisen rahastot ympäri maailmaa Ranskaa, Japania ja Ruotsia lukuun ottamatta olisivat tuottaneet heikommin kuin perinteiset rahastot. Myös Leite ja Cortez (2015) ovat tulleet siihen lopputulokseen, että vastuulliset rahastot ovat alisuoriutujia.

3. EVANKELISLUTERILAISET SEURAKUNNAT SUOMESSA

Suomessa evankelisluterilaiset seurakunnat ovat syntyneet hyvin eri aikoina. Ensimmäiset seurakunnat on perustettu jo 1200-luvulla, mutta esimerkiksi Kuopiossa on perustettu uusi seurakunta vielä 2010-luvulla (Nenonen & Teerijoki 1998, 292, Kuopion evankelisluterilaiset seurakunnat 2017). Vuonna 2018 evankelisluterilaisen seurakuntien määrä Suomessa on 400. Vuonna 2010 seurakuntien lukumäärä oli 465, kun taas vuonna 2000 niiden lukumäärä oli vielä 587. Näin ollen seurakuntien määrä on vähentynyt lähes kolmanneksen vuosituhatteen vaihteesta lähtien. (Kirkkohallitus 2018d) Samoin seurakunnan jäsenmäärän kehitys on ollut negatiivinen koko 2000-luvun ajan. Kuviosta 2 voidaan nähdä, että 2000-luvun alussa seurakunnan jäsenmäärän lasku on ollut maltillista, kunnes 2000-luvun lopun aikana jäsenmäärän lasku on ollut huomattavaa. Vuonna 2010 tapahtunut jäsenmäärän lasku oli ensimmäistä kertaa kirkon historiassa yli 65 000 henkeä verrattuna edellisvuoteen. (Kirkkohallitus 2018e) Vuoden 2010 ero piikin syynä voidaan nähdä olevan Ajankohtaisen kakkosen 12.10.2010 järjestämä homoilta, jonka seurauksena kirkosta erosi yli 30 000 henkilöä (VATA 2010).



Kuvio 2: Suomen evankelisluterilaisten seurakuntien jäsenmäärä 1999-2017 (mukailtu Kirkkohallitus 2018e)

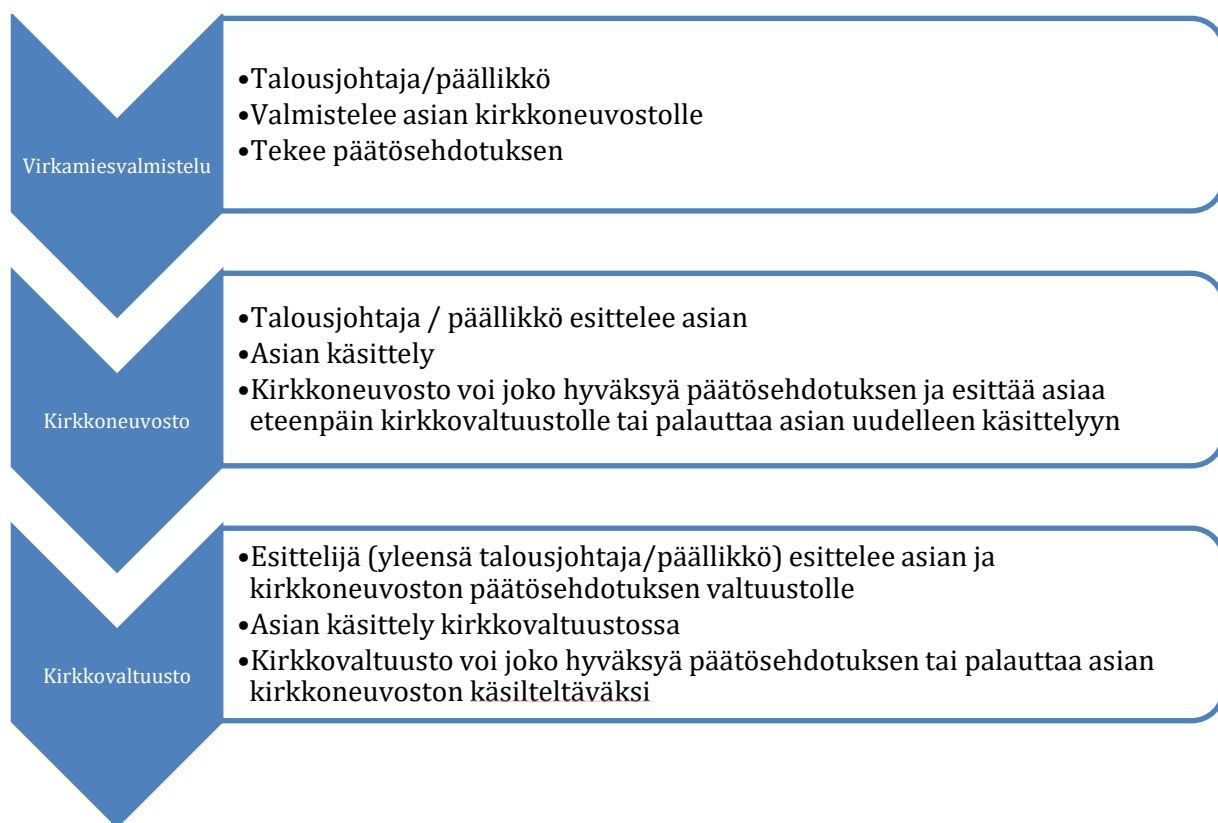
3.1 Seurakuntien hallinto ja hallintorakenne

Hallinnolliselta tasoltaan ja päätöksenteoltaan Kirkon organisaatio on moniportainen. Kaikki seurakunnat kuuluvat johonkin hiippakuntaan, joita Suomessa on yhdeksän. Yksittäinen seurakunta voi kuulua hiippakuntaan joko itsenäisenä seurakuntana, tai seurakuntayhtymänä, johon kuuluu useita yksittäisiä seurakuntia. Hiippakuntaa johtaa piispa yhdessä tuomiokapitulin kanssa. Hiippakunta-alueilla toimivat myös hiippakuntavaltuustot. Kirkon ylimpänä päättävänä elimenä toimii kirkolliskokous, joka kokoontuu kaksi kertaa vuodessa. Kirkolliskokouksen voidaan katsoa vastaavan kirkon omaa eduskuntaa, sillä kirkolliskokouksen tehtävänä on päättää keskeisistä linjauksista niissä asioissa, jotka koskevat kirkon oppia ja työtä. Lisäksi kirkolliskokouksella on suurta vaikutusta myös kirkkolainsäädäntöön, sillä kirkolliskokous muokkaa kirkkolain sisällön ja tekee esitykset eduskunnalle. Eduskunta voi joko hyväksyä tai hylätä ne. (Kirkkohallitus 2018 b ja Kirkkohallitus 2018c) Seuraavassa kappaleessa esitellään ainoastaan itsenäisten seurakuntien hallintomalli, koska tutkielman case-seurakunniksi valittiin seurakunnat, jotka eivät kuulu seurakuntayhtymiin.

Seurakunnassa ylintä päätösvaltaa käyttää kirkkovaltuusto. Kirkkovaltuusto valitaan seurakuntaan vaaleilla neljän vuoden välein, ja sen tehtävänä on johtaa seurakunnan toimintaa. Käytännössä tämä tarkoittaa esimerkiksi kirkollisveron määrän päättämisestä, seurakunnan toiminta- ja taloussuunnitelman ja tilinpäätöksen hyväksymisestä. Kirkkovaltuusto päättää myös investoinneista ja kiinteistökaupoista, uusien virkojen perustamisesta, tekee luottamushenkilövalinnat kirkkoneuvostoon ja muihin seurakunnan ja hyväksyy seurakunnan toimintaa ohjaavat säännöt. Kirkkovaltuusto valitsee keskuudestaan edustajat seurakunnan kirkkoneuvostoon, joka tehtäviin kuuluu kirkkovaltuustossa käsiteltävien asioiden valmisteleminen sekä käytännön johtamisesta vastaaminen. (Kirkkohallitus 2018a) Käytännössä tämä voi tarkoittaa uuden sijoitusstrategian valmistelutyötä, vahvistamista ja sen esittämisen kirkkovaltuuston hyväksyttäväksi.

3.1.1 Päätöksentekoprosessi

Itsenäisessä seurakunnassa päätöksentekoprosessin osallistuu kaksi virallista päätäntäelintä, jotka ovat kirkkovaltuusto ja kirkkoneuvosto. Kirkkovaltuusto on ylintä päätäntä valtaa käyttävä elin, joka valitaan vaaleilla neljän vuoden välein. Vaaleissa voivat äänestää kaikki 16 vuotta täyttäneet seurakuntalaiset, jotka ovat kirjoilla vaalipäivänä kyseisessä seurakunnassa. Kirkkovaltuusto valitsee kirkkoneuvoston niissä seurakunnissa, jotka eivät kuulu seurakuntayhtymään. Kirkkoneuvoston toimiaika on aina kaksi vuotta kerrallaan. Kuvioon 3 on koottu yksittäisen seurakunnan päätöksentekoprosessi tilanteessa, jossa seurakunta ei kuulu mihinkään yhtymään. (Kirkkohallitus 2018a)



Kuvio 3: Seurakunnan päätöksenteko prosessi (mukailtu kirkkohallitus 2018a)

3.1.2 Hallinto: kirkkoherra ja talousjohtaja/päällikkö

Kirkkojärjestyksen mukaan ”seurakunnassa tulee olla kirkkoherran, kanttorin ja diakonian virka” (Kirkkojärjestys 1991/1055 6:1§). Sen sijaan muista viroista (esimerkiksi talouspäällikkö/talousjohtaja ja muut johtavat viranhaltijat) päättää kirkkovaltuusto tai seurakuntayhtymässä yhteinen kirkkovaltuusto. Kirkkoherran virka voi olla yhteinen kahdella tai useammalla samaan hiippakuntaan kuuluvalla seurakunnalla. Tämä pätee myös seurakunnan taloushallinnon johtotehtäviä koskevaan virkaan, joka voidaan täyttää yhteisenä kahden tai useamman samaan hiippakuntaan kuuluvalla seurakunnan alueella. (Kirkkojärjestys 1991/1055)

Kirkkojärjestyksen mukaan ”kirkkoherran tehtävänä on johtaa kirkkolain 4. luvun mukaista seurakunnan toimintaa” (Kirkkojärjestys 1991/1055 6:13§). Kirkkoneuvoston puheenjohtajana toimii kirkkoherra, joka valvoo kirkkoneuvoston päätösten noudattamista ja laillisuutta seurakunnan hallinnossa ja taloudenhoidossa (Kirkkojärjestys 1991/1055 6:13§). Kirkkoneuvosto on yksittäisen seurakunnan toimielin, jonka jäsenet valitsee kirkkovaltuusto kahden vuoden välein. Kirkkolain 10. luvun 2 §:n mukaan kirkkoherra toimii kirkkoneuvoston puheenjohtajana. Lisäksi muita jäseniä ovat varapuheenjohtaja sekä vähintään 5 ja enintään 11 muuta seurakuntavaaleissa vaalikelpoista henkilöä. Tarkka jäsenmäärä mainitaan seurakunnan omassa ohjesäännössä. Valituille jäsenille tulee valita henkilökohtaiset varajäsenet. Kirkkolain 25. luvun 10a §:n perusteella kirkkoneuvostossa tulee olla molempien sukupuolien edustajia vähintään 40 prosenttia, jollei erityisestä syystä muuta johdu. Tyypillisesti kirkkoneuvoston jäseniksi valitaan jäsenet kirkkovaltuustosta. Kirkkoneuvoston sihteeriksi voidaan nimittää joku kirkkoneuvoston jäsenistä. Monissa seurakunnissa on kuitenkin laadittu erilaisia ohjesääntöjä, jotka jollain tavalla rajoittavat sihteerin valintaa.

Seurakunnissa tulee olla hyväksytty taloussääntö, jonka vahvistaa seurakunnan kirkkovaltuusto. Taloussäännöstä on olemassa kirkkohallituksen hyväksymä taloussääntömalli, jonka toisessa pykälässä on maininta taloustoimistosta. Sen

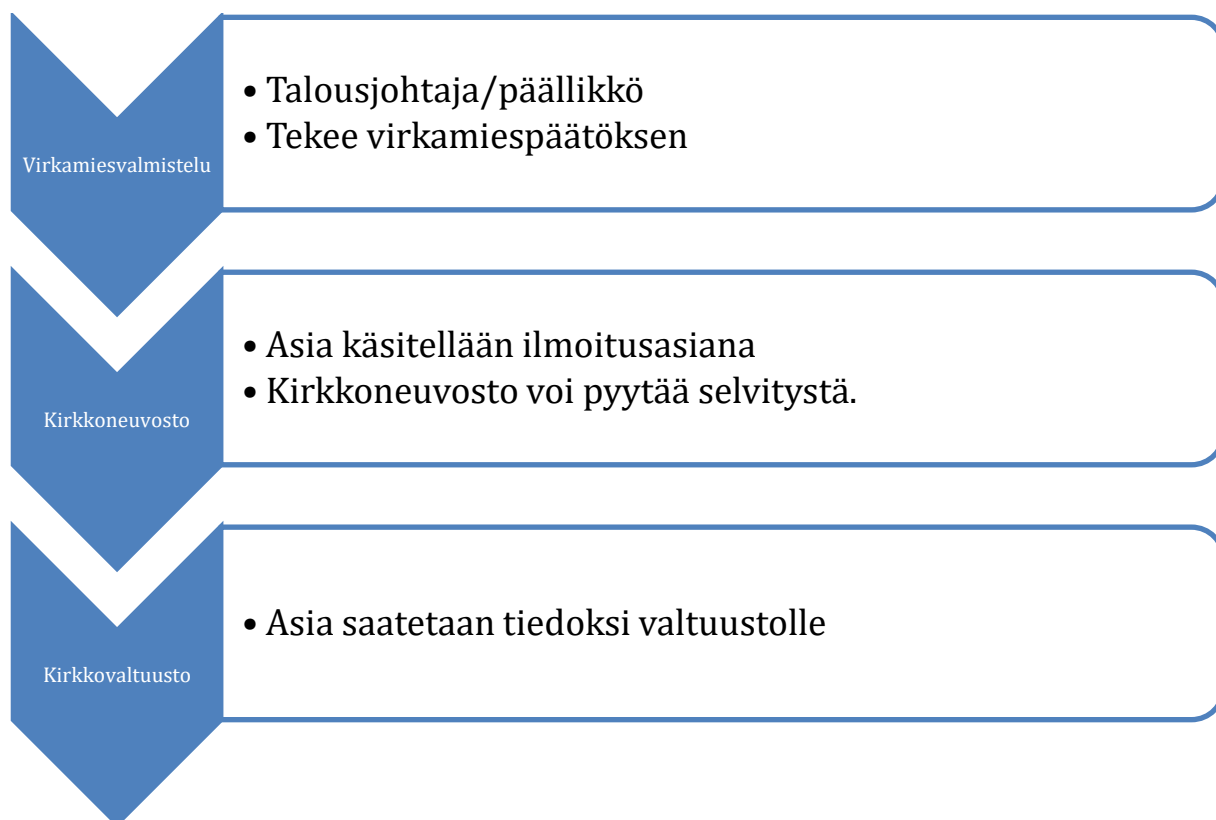
mukaan taloushallinnon hoitamista varten kirkkoneuvoston apuna on seurakunnassa taloudesta vastaava viranhaltija ja tarpeen mukaan muta viran tai työsuhteen haltijoita, jotka muodostavat taloustoimiston. Taloudesta vastaava viranhaltija on talousjohtaja/päällikkö, jonka toimivalta ja vastuu määritellään ohje- ja johtosäännöissä. (Kirkkohallitus 2017)

3.1.3 Viranhaltijapäätösten saattaminen kirkkoneuvoston tietoon

Kirkkoneuvoston toimivaltaa voidaan siirtää myös kirkkoherralle ja talousjohtajalle, mikäli kirkkoneuvoston ohjesäännössä on näin mainittu. Kirkkohallituksen vuonna 2005 antamassa kirkkoneuvoston malliohjesäännön 4. luvun pykälien 15 ja 16 mukaan viranhaltijoille voidaan siirtää ratkaisuvalltaa. Perusteluina esitetään, että hankinnoista päättäminen olisi kokonaan taluspäällikön vastuulla, mutta kirkkoherra pystyisi tekemään jonkinasteisia päätöksiä hengellisen työn viranhaltijoiden ja työntekijöiden henkilöstöasioihin. Taluspäällikön ratkaisuvalltaan liittyen esimerkkiohjeistuksessa suositellaan hankintarajaa, jonka alapuolelle jäävät hankinnat hoituisivat viranhaltijapäätöksenä. (Kirkkohallitus 2005) Tällaisia viranhaltijapäätöksiä voi olla esimerkiksi pienten muutosten tekeminen sijoituspäätöksissä, kuten vuokrankorotusten tekeminen. Prosessi on kuvattu kuviossa 4.

Malliohjeen 18 §:n mukaan tehdyistä ratkaisuista on pidettävä päätösluettelo. Malliohjeen 19 §:ssä määrätään, että kirkkoneuvostolla tai sen puheenjohtajalla on oikeus siirtää johtokunnan, luottamushenkilön tai viranhaltijan päättämä asia kirkkoneuvoston käsiteltäväksi. Tällöin kirkkoneuvosto voi mahdollisesti kumota päätöksen, muuttaa sitä taikka palauttaa sen uudelleen käsiteltäväksi, mikäli asian uusi käsittely koetaan tarpeelliseksi. Kirkkoneuvoston puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan tietoon on saatettava ote tai muu ilmoitus päätöksestä erikseen määrätyn ajan kuluessa johtokunnan sihteerin sekä asian ratkaiseen viranhaltijan ja luottamushenkilön toimesta. Se, miten nämä päätökset saatetaan kirkkoneuvostoon, on kirkkoneuvostolla siitä päätösvalta itsellään. Mikäli kirkkoneuvosto tai sen puheenjohtaja haluaa ottaa kyseisen ratkaisun lopulta kirkkoneuvoston käsiteltäväksi,

vaatimus siitä tulee ilmoittaa asianomaiselle, joka on ratkaissut asian. Tämä tulee tehdä erikseen määrätyn ajan kuluessa siitä, kun asiaa koskeva ratkaisupäätös on saatettu kirkkoneuvoston puheenjohtajan tai varapuheenjohtajan tietoon. Kirkkoneuvosto voi myös ilmoittaa etukäteen, ettei sen siirto-oikeutta ratkaisuun liittyen tulla käyttämään. (Kirkkohallitus 2005)



Kuvio 4: Viranhaltijapäätöksen saattaminen luottamushenkilöiden tietoon (mukailtu Kirkkohallitus 2005)

3.2 Kirkon talous

Seurakunnan ja seurakuntayhtymän taloudesta ja sen hoitamisesta säädetään erikseen kirkkolain 15. luvussa. Kyseisessä luvussa säädetään varojen käyttämisestä, kirkollisverosta, tilivelvollisuudesta, tilintarkastajan vastuusta sekä seurakunnan ja seurakuntayhtymän taloutta koskevista muista säännöistä ja määräyksistä. Lain

ensimmäisessä pykälässä säädetään varojen käyttämisestä suhteellisen laveasti, sillä siinä säädetään ainoastaan varojen käyttämisestä niiden tehtävien toteuttamiseen. Samassa pykälässä säädetään myös siitä, että seurakunnan ja seurakuntayhtymän tulee rahoittaa myös kirkon keskusrahaston ja kirkon eläkerahaston menoja. Lain neljännessä pykälässä todetaan muun muassa varojen ja omaisuuden hoitamisesta niin, että niistä säädetään tarkemmin kirkkojärjestyksessä. (Kirkkolaki 1993/1054)

Kirkkojärjestyksen 15. luvun 1 §:ssä säädetään seurakunnan omaisuuden hoidosta niin, että sitä on hoidettava tuottavasti ja riskit halliten. Lisäksi pykälässä säädetään, että ”seurakunnan ja seurakuntayhtymän toiminnassa ja talouden hoidossa on noudatettava talousarviota ja hyvän talouden hoidon periaatteita”. Kirkkojärjestyksen 10 §:ssä säädetään myös metsien hoitamisesta. Seurakuntien metsien hoidosta tulee olla tehtynä metsäsuunnitelma, jonka on laatinut metsänhoidon ammattiasiantuntemusta edustava yhteisö tai henkilö. Metsäsuunnitelma tulee hyväksyttävä kirkkovaltuustossa tai seurakuntayhtymän tapauksessa yhteisessä kirkkovaltuustossa. Metsäsuunnitelmassa tulee painottaa metsälain tavoitteita. (Kirkkojärjestys 1991/1055)

Kirkollisveron maksusta säädetään kirkkolain 15. luvun 2 §:ssä. Säädöksen mukaan seurakunnan jäsenen tulee maksaa kirkollisveroa, jolla jäsen osallistuu omalta osaltaan seurakunnan, seurakuntayhtymän ja kirkon tehtävien rahoittamiseen. Kirkkovaltuuston tai yhteinen kirkkovaltuusto hyväksyy vuosittain talousarvion, jossa kirkollisvero määritetään 0,05 prosenttiyksikön tarkkuudella. Kirkollisverolla tulee kattaa se määrä, joka muiden tulojen lisäksi tarvitaan menojen suorittamiseen. (Kirkkolaki 1993/1054)

Seurakunnan varojen sijoittamisesta ohjeistetaan Kirkkohallituksen virastokollegion hyväksymässä seurakuntatalouden taloussääntömallissa. 21.6.2017 hyväksytyn mallin kolmannen luvun 13§:ssä ohjeistetaan kirkkoneuvoston antavan ohjeet seurakunnan sijoitustoiminnasta. Toimivaltaa voidaan kuitenkin siirtää seurakunnan talouspäällikölle tai talousjohtajalle kirkkoneuvoston ohjesäännöllä. Ohjeistuksen

mukaan viranhaltijan tulee tehdä päätös sijoituksista ja ilmoittaa niistä kirkkoneuvostolle sen päättämällä tavalla. Lisäksi mallissa todetaan, että Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeita tulisi soveltaa myös seurakunnan sijoitustoiminnassa. (Kirkkohallitus 2017)

3.3 Sijoitusmuodot seurakunnissa

Seurakunnissa voidaan ajatella sijoittaminen enemmän varallisuuden hoitamisena, mikä on jaettavissa kolmeen selkeästi erilaiseen tyyppiin: osakkeet ja rahastot, metsämaat ja kiinteistöt sisältäen asunto-osakkeet. Kiinteistöt (kirkkorakennukset, kappelit, seurakuntatalot ja leirikeskukset) ovat rakennettu ensisijaisesti seurakunnan omaa toimintaa varten. Niitä ja seurakunnan omistamia asuntoja vuokrattaessa niistä muodostuu varainhoitoa edistävä sijoituskohde. Vuokratulojen, kirkollisverojen ja valtion avustusten lisäksi seurakunnat saavat tuloja esimerkiksi metsätaloudesta.

Kuten Kirkon eläkerahastossa, myös seurakuntien rahoitusarvopapereihin voi kuulua suoria osakesijoituksia ja rahastosijoituksia. Vastuullisuuden näkökulmasta Hyske et al. (2012, 78) mukaan on tärkeää osallistua yhtiökokoukseen. Myös Kirkon eläkerahasto on linjannut ohjeistuksessansa osallistavan suomalaisten pörssiyritysten yhtiökokouksiin vuosittain. Lisäksi Eläkerahasto tekee normipohjaisen vastuullisuus tarkastelun kaikista osakesijoituksista kaksi kertaa vuoden aikana ja osallistuu vaikuttamistoimintaan. (KER 2018, 13-14) Monesti kuitenkin pörssiyrityksissä yksittäisen seurakunnan kannalta voi ongelmana se, että omistuspohja on niin laaja, että yksittäisellä osakkeenomistajalla tai yhteisöllä voi olla haasteita pystyä tekemään todellista vaikuttamista. Sijoittaja voi tehdä myös oman yritysanalyysin ja sijoittaa sen perusteella vastuullisiin yrityksiin. (Hyske et al. 2012, 100-101)

Toinen tyypillinen muoto sijoittamisesta on erilaiset rahastot. Jotkut seurakunnat saattavat suosia indeksirahastoja. 2010-luvun aikana on syntynyt myös vastuullisen tai kestävän kehityksen osakeindeksirahastoja. Näitä ovat muun muassa Dow Jones

Sustainability Index (DJSI), FTSE4Good ja MSCI Sustainability Index ja OMX GES Sustainability Finland, joka on Suomen ensimmäinen kestävän kehityksen osakeindeksi (Hyrskke et al. 2012, 100). Esimerkiksi DJS-indeksin lisäämisen on todettu kasvattavan kyseisen yrityksen osakekurssia (Robinson, Kleffner, Bertels 2011). Kirkon eläkerahastossa kaikki indeksirahastot käyttävät vastuullisuusseulontaa, jossa sijoituksia ei tehdä yrityksiin, jotka rikkovat kansainvälisiä normeja ihmisoikeuksista, työoikeuksista, korruptiosta ja ympäristöstä. Lisäksi sijoituksia ei tehdä yrityksiin, jotka ovat mukana hiilikaivostoiminnassa tai kivihiilen polttamisessa. Kytkökset kiistanalaisten aseiden keskeisten komponenttien valmistukseen johtavat myös yhtiöiden välttämiseen. (KER 2018, 15)

Rahastosijoittamisen vastuullisuuden arvioinnissa voidaan työkaluna käyttää esimerkiksi Morningstarin* vastuullisuusratingia. Siinä rating perustuu Sustainalyticsin** keräämään yritysکوhtaiseen vertailuaineistoon. Morningstar pisteyttää rahaston, mikäli sen varoista vähintään puolet on sijoitettu yrityksiin, joille on määritetty Sustainalyticsin toimesta yritysکوhtainen ESG-rating. Ensiksi salkulle määritetään arvosana, joka kuvaa vastuullisuutta. Arvosanassa huomioidaan sijoitussalkun yritysکوhtaiset normalisoidut ESG-pisteisteen, joista on vähennetty kohdeyritysten senhetkisten riita-asioiden vaikutus. Tämän jälkeen rahastot jaetaan viiteen normaalijakaumaa edustavaan ryhmään, ja rahastojen vastuullisuusarvosanoja verrataan muihin Morningstarin kyseisen rahastoluokan rahastoihin. Rahastot saavat ”maapalloja” sen mukaan, kuinka ne sijoittuvat suhteessa muihin rahastoihin. Vaikka Morningstar kertoo arvioinnissaan käytettävän ratingin olevan tehokas ja objektiivinen, sopii siihen kuitenkin suhtautua tietynlaisella varauksella. Morningstar korostaakin vastuullisuusratingin olevan enemmänkin ”tärkeä ensiaskel” kuin ”viimeinen totuus” tarkasteltaessa rahaston vastuullisuutta. (Hale 2016)

Monesti seurakunnilla on omistuksessa myös asuntoja. Blomén (2012) tutkimuksessa arvioidaan yritysten yhteiskuntavastuuta kiinteistöjen hallinnan yhteydessä. Tutkimus on tehty Ruotsin asuntomarkkinoilla, joita voidaan pitää jossain määrin vastaavanlaisina kuin Suomen asuntomarkkinoita läheisen sijainnin vuoksi.

*katso <http://www.morningstar.fi/fi/news/157371/sustainable-investing-with-the-morningstar-sustainability-rating.aspx>

** katso <https://www.sustainalytics.com/>

Tutkimustulokset osoittavat, että yritysten yhteiskuntavastuu johtaa noin 4,5 prosentin vuotuisiin lisä käyttö- ja ylläpitokustannuksiin. Tämä paransi yhtiön kannattavuutta siinä tilanteessa, mikäli korkeammat ylläpitostandardit mahdollistivat korkeampien vuokrien pyytämisen, sillä joissain tilanteissa vuokralaiset olivat valmiimpia maksamaan korkeampaa vuokraa. Muita etuja olivat hyvä liikearvo, joka johti uusiin liiketoimintamahdollisuuksiin. Suomessa asuntomarkkinoissa on Andrén ja Garcían (2012) mukaan institutionaalisia piirteitä, jotka vaikuttavat asuntojen hintavaihteluihin sekä tarjonnan kehitykseen. Käytännössä institutionaaliset piirteet koskevat asuntorakentamisen rakennetta, asuntojen verotusta ja tukia, sosiaalisia asuntoja, rahoitusta, maankäytön suunnittelua ja rakennusalan sisäistä kilpailua. Suomessa tämä näkyy Skifter Andersen, Turner ja Söholt (2013) mukaan niin, että maahanmuuttajista on vähiten asunnottomia verrattuna Ruotsiin, Tanskaan ja Norjaan. Sen sijaan huomattava osa Suomessa maahanmuuttajista asuu yhteiskunnallisissa ja julkisissa asunnoissa verrattuna muihin Pohjoismaihin. Osaltaan tätä voi selittää myös Öblom & Antfolk (2017) tutkimukset, joiden mukaan suomalaisilla yksityisillä vuokramarkkinoilla esiintyy etniseen ja sukupuoleen perustuvaa syrjintää. Toisaalta, Suomen vuokramarkkinat olivat vahvasti säänneltyjä vuoteen 1995 saakka (Kettunen ja Ruonavaara 2015).

Hyrskke et al. (2012, 105) mukaan vastuullisessa kiinteistösijoittamisessa korostuvat ympäristönäkökulma ja kestävä kehitys. Suomeen on myös perustettu Green Building Council Finland, jonka tehtäviä ovat muun muassa rakennettuun ympäristöön liittyvien kestävän kehityksen käytäntöjen ja kiinteistöjen ympäristöluokitusten edistäminen. Lisäksi tehtäviin kuuluu Suomen GBCF:n kytkeminen osaksi kansainvälistä Green Building Council -verkostoa (Rapal 2010, GBCF 2019a). Tinianovin (2010) mukaan verkoston USGBC (vastaava organisaatio Yhdysvalloissa) osaston kehittämä vihreiden kiinteistöjen sertifiointijärjestelmä (LEED) voi olla tehokkain vapaaehtoinen markkinoiden muutostyökalu, mitä nykyaikaisessa rakennusteollisuudessa on nähty. Muita ympäristöluokituksia ovat muun muassa BREEAM, RTS-ympäristöluokitus sekä joutsenmerkki (GBCF 2019b).

Rakentaminen ja asunnoissa eläminen näkyy myös monilla tapaa energian kulutuksessa. Suomen ympäristökeskuksen Ari Nissisen mukaan rakennuskannan kasvaminen on suuri haaste energiantuotannolle, kun otetaan huomioon, että samalla keskimääräinen energiatehokkuus kehittyy vain hitaasti. Kasvihuonepäästöjä erityisesti lämmön- ja sähköntuotannon osalta tulee kuitenkin saada rajusti leikattua. Uudella ICT-tekniikalla voidaan hillitä kiinteistöjen sähkönkulutuksen kasvua kohdentamalla sitä esimerkiksi vanhan rakennuskannan energiatehokkuuden parantamiseen. (SYKE 2016) Vuonna 2018 rakennusten lämmitys on kuluttanut noin 25 % energian kulutuksesta kokonaiskulutuksen ollessa noin 87 terawattituntia (SVT 2019).

Suomi tunnetaan tuhansien järvien ja metsien maana, ja monet seurakunnatkin ovat sijoittaneet kiinteistöihin, jotka käsittävät niin metsää kuin niissä olevia rakennuksiakin. Sijoitettaessa metsään, voidaan vastuullisuutta arvioida metsän sertifiointin avulla. Pappilan (2013) mukaan metsäsertifiointi on esimerkki uudesta työkalusta, jonka tavoitteena on taloudellisen, ekologisen ja sosiaalisen kestävyuden integrointi. Marttilan (1997) mukaan Suomessa on otettu käyttöön maailman ensimmäinen kansallinen metsän sertifiointi malli. Malli sai alkunsa, kun maa- ja metsätalousministeriö perusti huhtikuussa 1996 tilapäisen komitean arvioimaan kansallisen metsäsertifiointijärjestelmän soveltuvuutta Suomeen (Hansen & Juslin 1998). Marttilan (1997) artikkelissa haastateltu maa- ja metsätalousministeriön ylijohtaja Juhani Viitala toteaa, että ”Suomeen tarvitaan oma kansallinen lähestymistapa metsän sertifiointiin, sillä Suomessa on noin 440 000 yksityistä metsätilaa, joiden koko keskimäärin on ainoastaan noin 30 hehtaaria”. Mallin ominaisuuksiin kuuluu se, että sertifiointia hakee metsänomistajien omat järjestöt, metsänhoitoyhdistykset tai niiden liitot (Marttila 1997). Mars & Ostermeier (2008) korostavat, että metsäsertifiointi on noussut nopeasti näkyväksi valtiosta riippumattomaksi politiikaksi metsien hoidossa. Kehitys on ollut erityisesti Suomessa luonnollista, sillä metsä on Suomelle merkittävä luonnonvara, jonka hyödyntämisestä kilpailevat poliittisessa ympäristössä niin maanomistajat (ja niiden yhdistykset) kuin kaupalliset toimijat teollisuudessa (Mars & Ostermeier 2008). Sertifioidun metsän merkkien nähtiin nopeasti tarjoavan markkinoiden etua ja ilmoittavan yritysten

sosiaalisesta ja ympäristövastuusta (Keskitalo, Sandström, Tysiachniouk, Johansson 2009). Pappila (2013) kuitenkin korostaa, että metsäsertifiointijärjestelmillä ja -standardeilla ei ole samaa menettelyllistä legitimitettä ja samaa valtionvalvontatukea kuin kansallisella lainsäädännöllä. Suomen metsistä 95 % on sertifioitu PEFC-järjestelmän perusteella vuoteen 2012 (Luke 2012).

Vaikka sijoittajan näkökulmasta metsän sertifiointi voi olla jopa välttävää, Holopaisen, Toppisen, Lähtisen & Rekolan (2017) tekemän tutkimuksen mukaan kuluttajien päätöksenteon tärkein ominaisuus ulkokalusteissa oli materiaali, jota seurasivat hinta, alkuperä ja sertifiointi. Jotkin kuluttajat saattoivat valita ainoastaan tiettyjä materiaaleja tai kotimaisia tuotteita, mutta kiinnittivät vähemmän huomiota tuotteen muihin ominaisuuksiin. Metsänhoitoyhdistyksen (2019) verkkosivuilta selviää, että sertifikaatti on monella tapaa edellytys sille, että myytävälle puulle ja siitä jalostettaville tuotteille löytyy markkinat. Owari, Juslin, Rummukainen & Yoshimuran (2006) mukaan suomalaisille sertifioituille puutuotteille on vahva kysyntä erityisesti Saksassa ja Isossa-Britanniassa.

3.4 Kirkon merkitys vastuullisen sijoittamisen kehitysvaiheisiin Suomessa

Brown (1998) ja Sparkes (2001) ovat tutkineet kirkkojen roolia vastuullisen sijoittamisen historian kehityksessä. Tuloksina nähtiin, että uskonnollisten arvojen muutos johti muutoksiin myös vastuullisen sijoittamisen toimissa, jolloin sijoittamisen fokus muuttui pelkästä moraalitarkastelusta enemmän laajemmaksi yhteiskunnalliseksi lähestymistavaksi. Suomessa kirkko oli ensimmäinen kotimainen toimija, joka otti sijoitustoiminnassaan huomioon etiikan ja vastuullisuuteen liittyvät asiat. Kirkon lisäksi myös institutionaalisilla sijoittajilla on ollut Suomessa merkitystä vastuullisen sijoittamisen kehityksessä (Scholtens ja Sievänen, 2013). Asioiden huomiointi näkyy erityisesti kirkon eläkerahastossa, joka on perustettu vuonna 1991. Eläkerahasto saa varansa yksittäisiltä seurakunnilta, seurakuntayhtymiltä ja sijoitustoiminnan tuotoista (Kirkkolaki 11:2§). Ensimmäiset sijoitustoiminnan eettiset periaatteet kirkko julkaisi jo vuonna 1999. Vuonna 2007 julkaistiin vastuullisen

sijoittamisen ohjeiden ensimmäinen päivitys. Samana vuonna eläkerahasto on lähtenyt tukemaan CDP:tä (Carbon Disclosure Project) ja sen hallinnoimia aloitteita, kuten WDP (Water Disclosure Project) ja CDP Carbon Action. Suomen evankelisluterilaisessa seurakunnassa Kirkon eläkerahasto on vuodesta 2008 lähtien sitoutunut YK:n tukemiin PRI-periaatteisiin (KER 2018, 5). Kirkon allekirjoittamat PRI-periaatteet on nähtävissä liitteessä 2. Viimeisin ohjeistus vastuulliseen sijoittamiseen on Kirkon eläkerahaston johtokunnassa 3.10.2018 hyväksytty Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeet. (KER 2018)

Vuonna 2006 silloinen arkkipiispa Jukka Paarma kertoi Talouselämän haastattelussa kirkon varojen hoidon ajatuksen lähtevän kolmesta erilaisesta esimerkistä. Esimerkeistä ensimmäinen liittyy Jeesuksen tarinaan huonosta taloudenhoitajasta, joka kaivoi talenttinsa harkitsemattomasti maahan samaan aikaan, kun toiset taloudenhoitajat asioivat omillaan eli tekivät hyvää tuottoa. Toisena esimerkkinä Paarma muistuttaa Raamatun monet varoitukset mammonan vaaroista. Kolmas ohje Paarman mukaan on kultainen sääntö, joka tunnetaan myös Jeesuksen vuorisäärnasta. (Lähteenmäki 2006) Tämä kultainen sääntö on myös mainittu Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksessa, ja sen mainitaan toimivan luterilaisen etiikan perustana. (KER 2018, 4) Kultaisen säännön noudattaminen katsotaan tärkeäksi myös 2007 julkaistuissa vastuullisen sijoittamisen ohjeissa. Ohjeissa täsmennetään, että kultaisen säännön soveltaminen talouselämässä ja sijoitustoiminnassa ei ole mekaanista, vaan sitä sovellettaessa asetetaan toisen ihmisen ja toisten ryhmien asemaan. (Kirkkohallitus 2007)

Vuoden 2007 ohjeistuksessa todetaan, että kirkkoa sitovat sijoituspäätöksissään myös usko Jumalaan Luojana, mikä velvoittaisi huolehtimaan maapallosta myös tulevaisuudessa ja luomakunnan monimuotoisuuden säilyttämisestä tuleville sukupolville. Ohjeistuksessa mainitaan sijoituskohteita, jotka ovat kirkolle sopimattomia. Tällaiset sijoituskohteet saavat aikaan epäoikeudenmukaisuutta, huonontavat heikossa aseomassa olevan tilannetta, sekä uhkaavat rauhaa tai ympäristöä. (Kirkkohallitus 2007)

Vuonna 2018 hyväksytyssä ohjeistuksessa mainitaan myös arvojen olevan lähtökohtana kirkon eläkerahaston perustehtävien hoitamisessa. Kirkkohallituksen täysistunnossa 20.1.2015 hyväksytyt arvot ovat usko, toivo ja rakkaus. Näistä erityisesti toivon ja rakkauden kuvausten voidaan nähdä liittyvän vahvasti Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistukseen. Kirkon arvoista toivossa kuvataan luottamuksen vahvistamista tulevaisuuteen, ja rakkaudessa toimintaa vuorovaikutteisesti, vastuullisesti sekä oikeudenmukaisesti. (KER 2018, 4)

Vuoden 2018 ohjeistuksessa kerrotaan myös erilaisista toimintatavoista, jotka kuvaavat eläkerahaston näkemystä vastuullisesta yritystoiminnasta. Vastuullisia toimintatapoja on yhteensä kahdeksan, ja ne on kuvattu liitteenä 3 olevassa taulukossa. Taulukosta voidaan nähdä, että siihen on nostettu tiettyjä ESG-näkökulmia, joita on haluttu korostaa konkreettisesti. Näitä ovat esimerkiksi ilmastonmuutoksen estäminen, verovastuullisuus sekä johdon sitoutuminen. (KER 2018, 6-7) Positiivinen vaikutus voidaan nähdä ikään kuin vastakkaisena näkökulmana Scholtensin (2014) artikkelissa esitetylle poissulkemisen strategialle. Scholtensin esittelemien strategioiden yhteneväisyyttä voidaan nähdä esimerkiksi normien tarkastelussa.

4 TUTKIMUSMENETELMÄT JA AINEISTO

Tämän kvalitatiivisen ja kuvailevan pro gradu -tutkielman tarkoituksena on tutkia esimerkkitapauksin seurakunnissa tehtävien sijoitusten ja niiden päätösten vastuullisuutta. Työn luonne on kvalitatiivinen, sillä Hirsjärvi, Remes & Sajavaaran (2009, 164) mukaan kvalitatiivisessa tutkimuksessa valitaan kohdejoukko tarkoituksenmukaisesti, ei satunnaisotoksella. Kvalitatiivisen tutkimuksen ominaisuuksiin kuuluu myös tapauksien käsitteleminen ainutlaatuisina. Tällöin aineistoa tulkitaan sen mukaisesti. Lisäksi ominaista on tiedonhankinta, jossa aineisto on koottu todellisissa tilanteissa. Tutkimuksen pohja-aineistona käytetään seurakuntien tilinpäätösasiakirjoja sekä sijoitussuunnitelmia. Sijoitussuunnitelmaa ja vuosiraporttia verrataan kirkkohallituksen antamaan ohjeistukseen vastuullisesta sijoittamisesta. Kun yleisanalyysi on tehty, tehdään varsinainen haastattelu kolmessa Itä-Suomessa sijaitsevassa seurakunnassa. Koska kyseiset seurakunnat on valittu mukaan perustelluista syistä, tutkimusotteena voidaan nähdä olevan Koskinen, Alasuutari & Peltosen (2005, 154) mukaan tapaus- eli casetutkimus. Tutkielmassa hyödynnetään Yinin (2003) luettelemista aineistotyypeistä dokumenttilähteitä, arkistolähteitä ja haastatteluja. Haastattelut toteutetaan puolistrukturoituina teemahaastatteluina (Rubin & Rubin 2004, 4-5). Tutkielmassa teemahaastattelut on valittu haastattelumenetelmäksi, sillä tarkoituksena on saada syventävää tietoa case-seurakunnista. Haastattelujen teemat muodostetaan vastuullisen sijoittamisen eri näkökulmista sekä eri sijoitusomaisuuseristä, joita seurakunnilla on. Haastateltavilta kysytään lupa haastatteluiden nauhoittamiseen, jotta ne pystytään litteroimaan, ja loppupäätelmiä kirjattaessa niihin pystytään tarvittaessa palaamaan. Lisäksi haastateltaville kerrottiin, että esitettyä tietoa voidaan käyttää tutkielmassa, joka julkaistaan sen valmistumisen jälkeen.

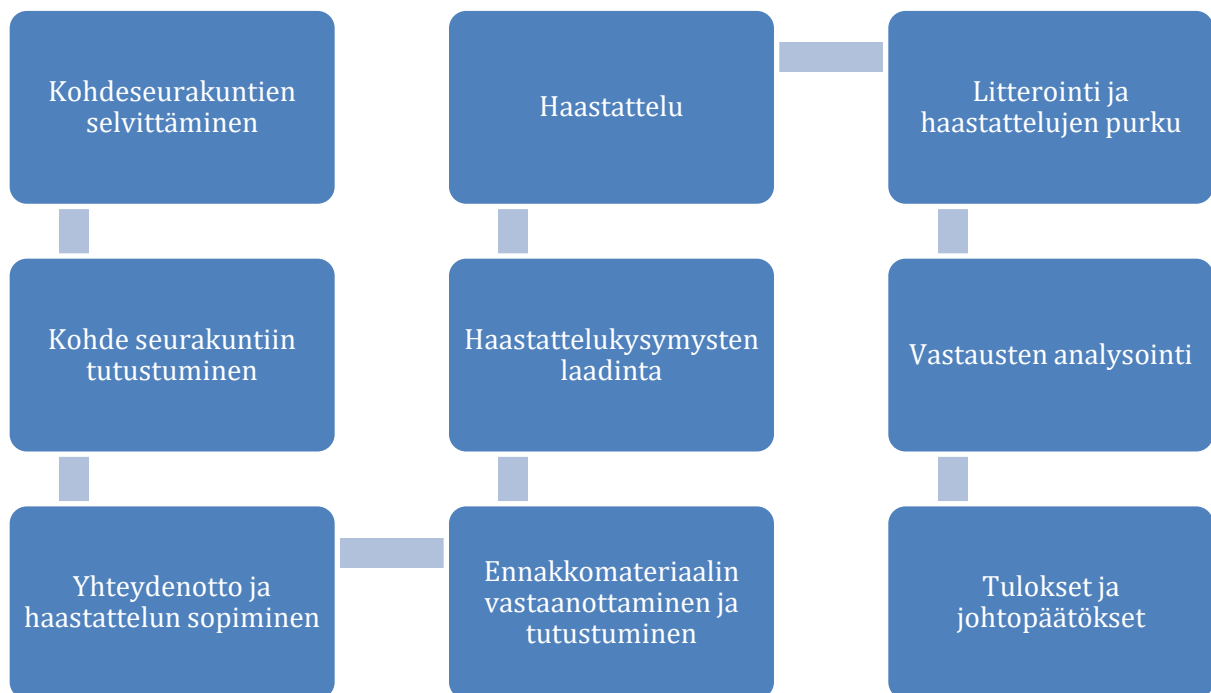
Kvalitatiivisessa tutkimusotteessa voidaan käyttää myös osallistuvaa havainnointia tai dokumenttien diskursiivista analyysiä. Tässä gradussa ei osallistuvaa havainnointia voida käyttää, sillä esimerkiksi kirkkoneuvostojen kokoukset ovat suljettujen ovien takana pidettäviä. Dokumenttien diskursiivista analyysia voidaan käyttää siltä osin, että

voidaan tutkia, onko sijoitus päätöksiin liittyvistä päätöksistä kirjattu pöytäkirjoihin joitain erimielisyyksiä tai mahdollisia lisäyksiä.

4.1 Tutkimusprosessin kuvaus

Tutkimuksen aluksi kartoitettiin mahdollisia seurakuntia tutustumalla seurakuntien verkkosivuihin. Verkkosivuja selailemalla tarkasteltiin seurakunnan potentiaalisuus, sillä kriteereitä oli kolme: seurakunnan tuli sijaita Itä-Suomen alueella, sijainti jonkin maakunnallisesti merkittävän kaupungin läheisyydessä, sekä seurakunnan tuli olla itsenäinen, eli se ei saanut kuulua mihinkään yhtymään. Case-seurakunnat kartoitettiin puhelimitse tarjoamalla mahdollisuutta lähteä mukaan. Puhelimessa kerrottiin pro gradu -tutkielman aihe sekä sovittiin aika haastattelulle. Lisäksi puhelimesta sovittiin etukäteismateriaalin toimittamisesta sähköisesti, jotta seurakunnan taloudelliseen tilanteeseen sekä sijoitusomaisuuseriin taseessa pystyttiin tutustumaan hyvissä ajoin etukäteen.

Ennen varsinaisia haastatteluja tutustuttiin huolellisesti seurakunnan lähettämään ennakkoaineistoon. Ennakkoaineistona käytettiin vuoden 2017 tilinpäätösasiakirjoja, sijoitusraportteja sekä sijoittamisen strategioita, mikäli seurakunnalla sellaisia oli kirjallisesti tehtynä. Ennakkoaineiston perusteella pyrittiin luomaan kokonaiskuva seurakunnan sijoitusten suuruusluokasta suhteessa muuhun varallisuuteen. Samalla hahmoteltiin sijoitusomaisuuden eri tyyppisiä, eli onko seurakunnan sijoitusvarallisuus kiinni konkreettisissa asunnoissa vai vähemmän konkreettisissa omaisuuserissä, kuten rahastoissa. Ennakkomateriaalin tutustumisen yhteydessä laadittiin lopulliset haastattelukysymykset, joita hieman muokkailtiin haastateltavan seurakunnan mukaan. Tutkimusprosessi kokonaisuudessaan on kuvattu kuviossa 5.



Kuvio 5: Tutkimusprosessin kuvaus

Haastattelu suoritettiin ensiksi Kangasniemen seurakunnassa. Kyseisen seurakunnan kooksi tiedettiin kohtuullisen pieni seurakunta (jäsenmäärä noin 4 500 seurakuntalaista), mutta seurakunnalla tiedettiin alun perinkin olevan paljon metsää, joten se herätti mielenkiintoa kyseistä seurakuntaa kohtaan. Lisäksi kriteereinä oli itsenäinen seurakunta Etelä-Savon alueella, jotta otantaa saataisiin kaikista Itä-Suomen eri maakunnista. Kangasniemen seurakunnan osalta talouspäällikkö Jarmo Snicker vastasi haastattelukysymyksiin sekä toimi seurakunnan yhteyshenkilönä pro gradu -tutkielman tekijälle.

Toiseksi seurakunnaksi valikoitui Kontiolahden seurakunta. Itsenäinen Kontiolahden seurakunta edustaa Pohjois-Karjalan maakuntaa Itä-Suomen alueen maakunnista, ja seurakunnan koko on toiseksi suurin tutkimuksen otannasta (jäsenmäärä noin 11 000). Seurakunnassa yhteyshenkilönä toimi seurakunnan talouspäällikkö Soile Luukkainen.

Kolmas ja viimeinen haastattelu suoritettiin Siilinjärven seurakunnassa, joka sijaitsee Siilinjärven kunnassa Pohjois-Savossa. Seurakunta on tutkittavista seurakunnista ylivoimaisesti suurin noin 17 000 seurakuntalaisella. Kyseisestä seurakunnasta yhteyshenkilönä toimi talousjohtaja Urpo Reponen.

HAASTATTELUJEN TOTEUTUS

Kaikki haastattelut toteutettiin paikan päällä haastatteluina. Tutkimuspaikkoina kaikissa seurakunnissa toimi taluspäällikön/johtajan oma työhuone, eikä haastatteluihin osallistunut ulkopuolisia henkilöitä. Haastateltavat henkilöt olivat seurakuntien talousjohtajat/päälliköt, koska he vastaavat seurakuntien taloudesta ja hallinnosta. Seurakunnat ovat kirkkolain mukaan joutuneet laatimaan seurakunnan varojen hoitamiseen liittyvän suunnitelman, jonka vahvistaa kirkkovaltuusto. Monesti kirkkovaltuuston esityksiä valmistelevana viranhaltijana toimii asiasta vastaava viranhoitaja. Tutkimusvälineinä käytettiin tietokonetta ja haastattelut äänitettiin ääninauhurilla. Kysymyslistaa ei lähetetty seurakunnille etukäteen, vaan kysymyslista esitettiin haastattelujen yhteydessä. Haastatteluissa vaihdeltiin kysymysten järjestelyä, mikä on tyypillistä puolistrukturoidulle teemahaastattelulle (Hirsjärvi & Hurme 2001, 47; Fielding 1993, 136). Haastatteluissa haastateltava sai vastata rauhassa esitettyihin kysymyksiin.

4.2 Seurakunnat

Case-seurakunniksi valikoitui kolme hyvin erikokosta seurakuntaa Itä-Suomen alueelta, yksi jokaisesta maakunnasta. Kaksi niistä sijaitsee Kuopion hiippakunnan alueella, ja yksi Mikkelin hiippakunnan alueella. Kaikki kolme seurakuntaa ovat itsenäisiä, eivätkä kuulu mihinkään yhtymiin.

4.2.1 Kangasniemen seurakunta

Pienin seurakunnista on Kangasniemen seurakunta. Se on noin 4 500 jäsenen seurakunta, joka sijaitsee Kangasniemen kunnassa Etelä-Savossa. Vuonna 2017 seurakunta on saanut verotuloja ja valtion rahoitusta 1 010 608 €. Vuokratuottoja seurakunta on saanut 260 000 € ja metsätalouden tuottoja 142 000 €. Metsätalouden tuotot laskivat huomattavasti verrattuna vuoteen 2016, jolloin ne olivat noin 450 000 €. Muita rahoitustuottoja seurakunta on saanut noin 71 000 €. Näin ollen sijoitustoiminta on kokonaisuudessaan tuottanut seurakunnalle tuloja noin 473 000 €, mikä on noin 47 % verotulojen määrästä. (Kangasniemen seurakunta 2018)

Taseen arvosta noin 10 % on puhdasta sijoitusvarallisuutta. Tähän ryhmään on laskettu kuuluvaksi kaikki asunto-osakkeet, joiden tasearvoksi on kirjattu 730 000 €, sekä muut osakkeet ja osuudet, joiden sijoitusten arvona pidetään 46 000 €. Suurimmat osuudet ovat Metsäliiton perusosuudet sekä A-lisäosuudet, jotka muodostavat yli 98 % kokonaisuusosuuksien arvosta. Muiden rahoitusarvopapereiden arvoksi on määritetty 5 200 €. Taseen mukaan seurakunnalla on maa- ja vesialueita omistuksessa 2,8 miljoonan euron arvosta. Mikäli maa- ja vesialueet huomioidaan osana sijoitusvarallisuutta, nousisi sijoitusvarallisuuden osuus jo reiluun 50 %:iin taseen kokonaisarvosta. (Kangasniemen seurakunta 2018) Yhteenveto Kangasniemen seurakunnan perustiedoista on nähtävissä taulukossa 3.

Taulukko 3. Kangasniemen seurakunnan perustietoja v. 2017

Jäsenmäärä	4500
Verotulot ja valtion rahoitus (€)	1 010 000
Vuokrahuoneistojen määrä (kpl)	50
-Tasearvo (€)	732 000
-Vuokratulot (€)	260 000
Metsän määrä (ha)	2 000
-Tasearvo (€)	2 793 000
-Metsätalouden tulot (€)	143 000
Osakkeet ja osuudet (€)	Metsäliitto Osuuskunta, 2 vesiosuuskuntaa, Osuuspankki, M-real B ja Suur-Savon Sähkö Oy
-Tasearvo (€)	51 000
-Tuotot (€)	73 000

4.2.2 Kontiolahden seurakunta

Toinen seurakunta on Kontiolahden seurakunta. Kontiolahden seurakunnan jäsenmäärä on noin 10 000, ja se sijaitsee Joensuun kaupungin vieressä Kontiolahden kunnassa Pohjois-Karjalassa. Vuokratuottoja seurakunta on saanut 42 430 € ja metsätalouden tuottoja 31 750 €. Molemmat tuotot olivat tippuneet roimasti verrattuna edellisvuoteen. Vuokratuottojen osalta tulot olivat 40 % edellisvuotta pienemmät, ja metsätalouden tuotot olivat vähentyneet noin 88 % edellisvuodesta. Muita rahoitustuottoja seurakunta on saanut noin 10 000 €. Näin ollen sijoitustoiminta on kokonaisuudessaan tuottanut seurakunnalle tuloja noin 84 000€, mikä on noin 3,1 % verotulojen ja valtionrahoituksen määrästä. (Kontiolahden seurakunta 2018)

Taseen arvosta noin 7,2 % on puhdasta sijoitusvarallisuutta. Tähän ryhmään on laskettu kuuluvaksi kaikki asunto-osakkeet, joiden tasearvoksi on kirjattu 65 000 €,

sekä osakkeet ja osuudet, joiden sijoitusten arvona pidetään 26 580 €. Suurimmat osuudet ovat Metsäliiton perusosuudet sekä A-lisäosuudet, jotka muodostavat yli 63 % kokonaisosuuksien arvosta. Seurakunnalla on kaksi rahastosalkkua, joiden kirjanpitoarvo on 334 000 €. Taseen mukaan seurakunnalla on maa- ja vesialueita omistuksessa 491 000 € arvosta. Mikäli maa- ja vesialueet huomioidaan osana sijoitusvarallisuutta, nousisi sijoitusvarallisuuden osuus jo reiluun 15 % taseen kokonaisarvosta. (Kontiolahden seurakunta 2018) Perustietoja Kontiolahden seurakunnasta on nähtävissä taulukossa 4.

Taulukko 4. Kontiolahden seurakunnan perustietoja v. 2017

Jäsenmäärä	10 000
Verotulot ja valtion rahoitus (€)	2 712 000
Vuokrahuoneistojen määrä (kpl)	8
-Tasearvo (€)	65 000
-Vuokratulot (€)	42 000
Metsän määrä (ha)	400
-Tasearvo (€)	491 000
-Metsätalouden tulot (€)	32 000
Osakkeet ja osuudet	Elisa Oyj, Metsäliitto Osuuskunta, rahastoja (yhdistelmärahastoja)
-Tasearvo (€)	362 000
-Tuotot (€)	10 000

4.2.3 Siilinjärven seurakunta

Seurakunnista suurin on Siilinjärven seurakunta. Se on noin 17 000 jäsenen seurakunta, joka sijaitsee Siilinjärvellä Pohjois-Savossa. Vuoden 2017 verotulot ja valtion avustukset ovat olleet 3 663 000 €. Vuokratuottoja seurakunnalle on tullut

149 000 € ja metsätalouden tuottoja 264 000 €. Metsätalouden tuotot nousivat hieman verrattuna vuoteen 2016, jolloin ne olivat noin 203 000 €. Rahoitustuottoja seurakunta on saanut noin 64 000 €. Näin ollen sijoitustoiminta on kokonaisuudessaan tuottanut seurakunnalle tuloja noin 477 000 €, mikä on noin 13 % verotulojen ja valtion osuuksien määrästä. (Siilinjärven seurakunta 2018)

Taseen arvosta noin 13 % on sijoitusvarallisuutta. Tähän ryhmään on laskettu kuuluvaksi kaikki asunto-osakkeet, joiden tasearvoksi on kirjattu 390 000 €, sekä eri osuudet, joiden sijoitusten arvona pidetään 1 136 000 €. Suurimmat osuudet ovat rahasto-osuudet, jotka muodostavat 98 % kokonaisosuuksien arvosta. Metsäliitto osuuskunnan osakkeen arvoksi on kirjattu 14 480 €, ja Kuopion Puhelin Yhtymän arvoksi 22 500 €. Taseen mukaan seurakunnalla on maa- ja vesialueita omistuksessa 1,9 miljoonan euron arvosta. Mikäli maa- ja vesialueet huomioidaan osana sijoitusvarallisuutta, nousisi sijoitusvarallisuuden osuus lähes 30 % taseen kokonaisarvosta. (Siilinjärven seurakunta 2018) Taulukossa 5 on nähtävissä Siilinjärven seurakunnan perustietoja.

Taulukko 5. Siilinjärven seurakunnan perustietoja v. 2017

Jäsenmäärä	17 000
Verotulot ja valtion rahoitus (€)	3 663 000
Vuokrahuoneistojen määrä (kpl)	11
-Tasearvo (€)	390 000
-Vuokratulot (€)	149 000
Metsän määrä (ha)	733
-Tasearvo (€)	1 880 000
-Metsätalouden tulot (€)	265 000
Osakkeet ja osuudet	Metsäliitto osuuskunta, Osuuskunta KPY, rahastosalkku (salkunhoitaja: Seligson CO)
-Tasearvo (€)	1 136 000
-Tuotot (€)	249 000

4.2.4 Vertailua

Kuten edellisissä alaluvuissa esitellyistä taulukoista nähdään, ovat seurakunnat jäsenmäärältään hyvin eri kokoisia. Verotulojen määrä vaikuttaisi noudattelevan jollain tasolla seurakunnan jäsenmäärän kokoa, mutta sijoitusvarallisuuden määrästä tai omaisuuden lajeista ei voida tehdä johtopäätöksiä seurakunnan jäsenmäärän perusteella. Huomioitavaa esimerkiksi on, että Kontiolahden seurakunnan taseen loppusumma on pienempi verrattuna Kangasniemeen, vaikka seurakunnan jäsenmäärä on yli kaksinkertainen. Tämä johtunee siitä, että Kangasniemen väkiluku on ollut pitkän aikaan laskeva, kun Kontiolahdella on ollut nouseva. Se kuitenkin on nähtävissä, että seurakunnilla suurimmat omaisuuden tase-erät ovat maa- ja vesialueet, mikäli nämä luokiteltaisiin puhtaasti sijoitustoiminnaksi kuuluviksi omaisuuseriksi. Metsätalouden tuotot ovat kuitenkin kaikilla seurakunnilla merkittäviä

tulon lähteitä. Metsätaloudesta saadun tuoton määrä on kuitenkin vaihdellut reilusti vuosien 2016 ja 2017 ajan kaikissa seurakunnissa.

Eniten asunto-osakkeita on Kangasniemen seurakunnalla, joka on saanut myös suurimmat vuokratuotot vertailuseurakunnista. On syytä kuitenkin huomata, että tuloksia ei voida tuottotasollisesti vertailla keskenään, sillä esimerkiksi Kangasniemen seurakunnan omistukseen kuuluu myös vuokrattavia liikehuoneistoja. Samoin seurakuntien omistamien asuntojen sijainnilla ja yleisellä kunnolla on suuria vaikutuksia siihen, millaista vuokraa asunnoista voidaan pyytää.

Seurakunnat ovat joissain tilanteissa joutuneet ostamaan osakkeita esimerkiksi puhelinliittymää varten. Näistä esimerkkinä Kontiolahten seurakunnan Elisan osakkeet, jotka ovat alun perin hankittu Telekareliasta. Siilinjärven seurakunta on hankkinut osakkeita puhelinliittymää varten osakkeita osuuskunta KPY:stä. Muista osakkeista esimerkiksi Metsäliiton osuudet ovat tyypillisiä metsänomistajan omistamia osakkeita. Kangasniemen seurakunnalla on omistuksessa myös Suur-Savon Sähkön osakkeita, jotka talouspäällikön mukaan on kirjattu taseeseen aliarvostettuina. Lisäksi kahdella seurakunnalla (Kontiolahti ja Siilinjärvi) on omistuksessa vuoden 2017 lopulla erilaisia rahasto-osuuksia, joita seurakunnat ovat tulouttaneet, jolloin ne ovat tuottaneet seurakunnalle tuloja. Seurakuntien sijoitustoiminnasta saadut tulot ja varat on nähtävissä taulukoista 6 ja 7.

Taulukko 6. Case-seurakuntien sijoitustoiminnasta saadut tulot vuonna 2017 (suluissa vuosi 2016).

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Jäsenmäärä	4500	10 000	17 000
Kirkollisverotulot ja valtionavustukset (€)	1 010 000 (959 000)	2 712 000 (2 783 000)	3 663 000 (3 715 000)
Vuokratuotot (€)	262 000 (278 000)	42 000 (71 000)	149 000 (147 000)
Metsätuotot (€)	143 000 (446 000)	32 000 (260 000)	265 000 (203 000)
Muut rahoitustuotot (€)	73 000 (33 000)	10 000 (6 000)	248 000 (64 000)
Sijoitustuottojen summa (€)	477 000 (757 000)	84 000 (337 000)	477 000 (414 000)

Taulukko 7. Case-seurakuntien sijoitusvarallisuus vuonna 2017 (suluissa vuosi 2016).

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Jäsenmäärä	4500	10 000	17 000
Asunto-osakkeiden tasearvo (€)	732 000 (732 000)	65 000 (65 000)	390 000 (390 000)
Muiden arvopapereiden tasearvo (€)	51 000 (51 000)	362 000 (356 000)	1 136 000 (1 380 000)
Maa- ja vesialueiden tasearvo (€)	2 800 000 (2 800 000)	492 000 (492 000)	1 900 000 (1 700 000)
Taseen loppusumma (€)	7 100 000 (7 200 000)	5 939 000 (5 936 000)	11 950 000 (11 790 000)

5. TULOKSET JA POHDINTA

Tulokset on jaettu eri kategorioihin, ja ne käsitellään kategoria kohtaisesti. Kategoriat on jaoteltu teemoittain (Liite1).

5.1 Sijoitusstrategia

Ensimmäisenä taulukkona on vertailu sijoitusstrategiasta. Vertailu on tärkeä toteuttaa, jotta pystytään hahmottamaan lähtökohdat sijoitustoiminnalle. Yhteenvedo strategioista on nähtävissä taulukossa 8.

Taulukko 8. Case-seurakuntien sijoitusstrategia

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Kirjallinen sijoitusstrategia	Ei	Osittain	On
Strategian pääajatus	"Tarkoitus ylläpitää varoja, sijoitus toiminnan tulee olla tuottavaa"	"Seurakunnan omaisuus pidettävä huolellisesti tallessa ja kunnossa"	"Sijoitustoiminnan tulee olla sopusoinnussa lainsäädännön ja kirkon oman eettisen arvoperustan kanssa"
Tuottotavoite asetettu	"Tarkoitus ylläpitää varoja, mutta ei varsinaisia lukuja ole."	"Ei"	"Määritetään vuosittain"
Viimeisimmät muutokset sijoituksissa	"Vuokrien tarkastus vuosittain. Metsätiloja hankittu viimeisen 15 vuoden aikana".	"Vuokria korotetaan vuosittain, rahastot tuloutettu v 2018 aikana".	"Vuokrat tarkastetaan vuosittain. Rahastojen tuottoa otettu pois. Metsää ostettu viimeksi 10 vuotta sitten".
Painotettavia sijoituskohteen ominaisuuksia	"Tuotto"	"Likviditeetti, pysyvyys (aluepainotuksena Suomi)"	"Tuotto ja kulujen minimointi, eettisten näkökohtien huomioiminen".

Taulukko 8 jatkuu.

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Ulkopuolisen sijoitusneuvonnan käyttö	"Ei ole käytetty"	"On käytetty, eri pankkien edustajat käyvät kertomassa tuotteistaan"	"On käytetty, täysi valtakirjasopimus"
Tulevaisuuden tavoitteet	"Pyritään pääsemään eroon asunnoista ja sijoittamaan varat metsään"	"Visiotasolla keskitytään jatkossa enemmän metsään"	"Uuden strategian laatiminen käynnissä"

Taulukosta nähdään, että ainoastaan Siilinjärven seurakunnassa on tehty kirjallinen sijoitusstrategia, jonka kirkkoneuvosto on hyväksynyt helmikuussa 2006. Kontiolahdella ei varsinaista sijoitusstrategiaa ole olemassa, mutta seurakunnan kirkkoneuvoston vuonna 2017 hyväksytyssä taloussäännössä 13 §:ssä määrätään rahavarojen sijoittamisesta. Sen mukaan sijoitustoiminnassa sovelletaan Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeita. Sen sijaan Kangasniemellä ei varsinaista sijoitusstrategiaa tai sijoitusohjeistusta ole erikseen kirkkoneuvoston toimesta tehty.

Vaikka Kangasniemen seurakunnassa ei kirjallisia sijoitusohjeita ole tehty, on siellä määritelty sijoitustoiminnan tavoitteeksi tuottava toiminta. Vuokria on tarkastettu vuosittain, ja metsätiloja on hankittu viimeisen 15 vuoden aikana. Seurakunnan talouspäällikön mukaan sijoituskohteelta haetaan ensisijaisesti tuottoa, mutta ulkopuolista sijoitusneuvontaa ei ole käytetty. Pitkän tähtäimen tavoitteena seurakunnalla on päästä asunnoista eroon ja pyrkiä sijoittamaan asuntojen myynnistä saadut varat esimerkiksi metsään. Huomioitavaa on, että seurakunta on merkittävä metsän omistaja alueellaan, eikä seurakunnalla ole esimerkiksi rahasto-osuuksia, joita muilla case-seurakunnilla on ollut.

Kontiolahden seurakunnassa ei varsinaista sijoitusstrategiaa tai varojen sijoitusohjetta ole. Kontiolahdella kuitenkin sovelletaan Kirkon Eläkerahaston vastuullisen

sijoittamisen ohjeita, jotka tarjoavat monia erilaisia näkökulmia vastuulliseen sijoittamiseen. Ajatuksena sijoitustoiminnassa on, että omaisuus pidettävä huolellisesti tallessa ja kunnossa, mutta konkreettista tuottotavoitetta ei ole asetettu. Seurakunta on kuitenkin tehnyt vuoden 2018 merkittävän muutoksen sijoitustoiminnassa, sillä se on tulouttanut omistamansa rahastot. Seurakunnassa on alkamassa suuri seurakuntatalon remontti, joka vaatii kassavaroja. Seurakunta hakee sijoituskohteista erityisesti hyvää likviditeettiä ja pysyvyyttä. Aluepainotuksena halutaan panostaa jatkossa enemmän Suomeen. Ulkopuolista sijoitusneuvontaa seurakunta on käyttänyt muun muassa siten, että eri pankkien edustajat ovat käyneet kertomassa kirkkoneuvostolle edustamistaan sijoitustuotteista. Seurakunnassa on käynnissä sijoitusstrategian uusiminen, mutta visiona on keskittyä jatkossa enemmän metsän omistamiseen.

Siilinjärven seurakunnan sijoitustoiminnan ohjeissa on määritelty, että sijoitustoiminnan tulee olla avointa ja ammattitaitoista. Sen lisäksi sijoitustoiminnan tulee olla sopusoinnussa lainsäädännön ja kirkon oman eettisen arvo perustan kanssa ja tukea kirkon tehtävän laajaa toteuttamista. Arvopapereihin sijoittaessa keskitytään sellaisiin arvopapereiden liikkeelle laskijoihin, jotka ottavat huomioon terveys-, ympäristö- ja ihmisoikeudennäkökohdat sekä yhteiskunnallisen vastuun. Ohjeistuksessa myös mainitaan, että vältetään sellaisia sijoituskohteita, joissa liiketoiminta kohdistuu ase-, alkoholi- tai tupakkateollisuuteen taikka uhkapeleihin ja pornografiaan. Sen sijaan sijoitusrahastoihin sijoitettaessa suositaan eettisesti korkeatasoisia omaisuudenhoitajia, joilla on rahoitustarkastuksen yleisten ohjeiden lisäksi omat eettiset ja kestävät sisäiset ohjeet.

Siilinjärven seurakunnassa tuottotavoite sijoitustoiminnassa määritetään vuosittain. Sijoitustuotteista seurakunta etsii tuottoa ja kulujen minimointia. Sijoituspäätöksissä kuitenkin painotetaan talousjohtajan mukaan eettisiä näkökulmia, ja suositaan positiivista arvottamista. Seurakunta käyttää ulkopuolista sijoitusneuvontaa, sillä seurakunnalla on täyden valtakirjan sopimus ulkopuolisen varainhoitajan kanssa.

Sopimuskausi päättyy vuonna 2020, ja seurakunta onkin valmistelemassa uutta sijoitusstrategiaa.

Seurakunnilla on selkeästi hyvin erilaiset lähtökohdat, joilla ne pystyvät varainhoitoa tekemään. Tuloksista selkeästi näkyy, että mitä suuremmasta seurakunnasta on kyse, sitä enemmän seurakunnassa on panostettu sijoitussuunnitelmaan ja systemaattisen strategian luomiseen. Toisaalta, tuloksia ei voida yleistää, sillä otanta tutkielmassa on pieni. Joka tapauksessa suurin osa seurakuntien yhteenlasketusta varallisuudesta on sijoitettuna Itä-Suomessa sijaitsevilla metsillä, eli maa- ja vesialueilla, mikäli sijoituskohteiksi ei luokitella seurakuntien omistamia kirkko- ja seurakuntakeskusrakennuksia. Kaksi seurakunnista aikoo hankkia vielä lisää metsää, sillä seurakunnat uskovat sen olevan myös eettisesti kestävin valinta. Tämä korostui erityisesti Kontiolahden seurakunnan talouspäällikön haastattelussa, sillä talouspäällikkö suhtautuu omien sanojen mukaan ”hieman skeptisesti eri rahastojen vastuullisuuteen”.

Huomiota tuloksissa herättää se, että ainoastaan Siilinjärven seurakunnalla on määritelty konkreettinen reaalituottotavoite sekä riskitaso. Nämä on määritelty myös Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksessa. Rahaston strategiassa on määritelty pitkän aikavälin reaalituottotavoitteeksi 3,5 prosenttia riskitasolla 9,5 prosenttia. Toisaalta, konkreettisten tavoitteiden puute saattaa muilla seurakunnilla (Kangasniemi ja Kontiolahti) johtua yksinkertaisesti sijoitusstrategian puuttumisesta.

5.2 Arvot

Toiseksi hahmotetaan seurakuntien arvot. Arvoihin liittyviä kysymyksiä esitettiin kaksi, jotka käsitelivät kirkkohallituksen määrittelemien arvojen ja luterilaisen etiikan näkymistä seurakunnan sijoitustoiminnassa. Tulokset ovat nähtävissä taulukossa 9.

Taulukko 9. Case-seurakuntien arvot

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Millä tavoin kirkko-hallituksen strategian arvot näkyvät sijoitustoiminnassa?	”Pidämme osaltamme huolta luomakunnasta.”	”Infran ylläpito tärkeää. Metsä eettisempi kuin rahastot”	”Arvot ohjaavat vahvasti sijoitustoimintaa”
Miten luterilainen etiikka näkyy sijoitussuunnitelmassa?	Ei osaa sanoa	Yhteisvastuu, pidetään huolta yhteisöstä. Myös toiminnassa tulisi huomioida vastuullisuus, ei saisi hukata rahoja	Ei merkittävästi havaittavissa

Kirkkohallitus on määritellyt strategiassaan evankelisluterilaisen seurakunnan arvoiksi uskon, toivon ja rakkauden. Nämä näkyvät myös Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksessa, jonka mukaan eläkevaroja tulee hoitaa tuottavasti, turvaavasti ja vastuullisesti. Haastatteluissa kävi ilmi, että ne näkyvät kaikkien seurakuntien sijoitustoiminnassa jollain tapaa. Yhdessä seurakunnassa (Siilinjärvellä) korostettiin arvojen ohjaavan koko sijoitustoimintaa, kun kahdessa muussa (Kangasniemi ja Kontiolahti) seurakunnassa ne eivät suoraan näy sijoitustoiminnassa, mutta ovat kuitenkin kytköksissä niihin sijoituspäätöksiin, joita seurakunnassa on tehty. Esimerkiksi Kangasniemellä korostettiin arvoista rakkautta ja uskoa, sillä seurakunnassa koetaan sijoitustoiminnan pitävän omalta osaltaan huolta luomakunnasta. Kontiolahdella arvot ymmärrettiin konkreettisimpina tekoina, esimerkiksi pitämällä huolta infran ylläpidosta sekä metsästä. Sen sijaan seurakunta suhtautui skeptisesti pankkikonserneihin ja niiden tarjoamiin rahastoihin. Samat asiat korostuivat myös Kontiolahdessa kysyttäessä luterilaisen etiikan näkymistä seurakunnan sijoitussuunnitelmassa, jossa korostettiin yhteisvastuuta ja yhteisön huolenpitoa. Kangasniemen seurakunnan talouspäällikkö ei osannut ottaa kantaa siihen, kuinka luterilainen etiikka näkyy sijoitussuunnitelmassa. Sen sijaan Siilinjärven

seurakunnan talousjohtajan mukaan luterilainen etiikka ei näy sijoitussuunnitelmassa mitenkään.

Haastattelutulosten valossa näyttäisi siltä, että arvot ja etiikka ovat kytkeytyneet jollain tasolla kaikissa seurakunnissa osaksi sijoitustoimintaa. Tämä korostuu erityisesti Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksessa, johon kaksi seurakunnista kertoo nojautuvansa omaa sijoitusstrategiaa suunnitellessaan. Tulosten vertailu muihin tutkimuksiin on siinä mielessä haastavaa, että kirkkohallituksen määrittelemät arvot ja luterilainen etiikka on hyvin kirkkokohtaista, eikä tuloksia sen takia pystytä vertailemaan muihin instituutiosijoittajiin.

5.3 PRI-periaatteet

PRI-periaatteisiin liittyviä kysymyksiä esitettiin kuusi, joissa kysyttiin PRI-periaatteiden noudattamisesta case-seurakunnissa. Tulokset ovat nähtävissä taulukossa 10.

Taulukko 10. PRI-periaatteet

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
1. Millä tavoin ESG-asiat on liitetty osaksi sijoitustoimintaa ja päätöksentekoa?	"ESG-asiat tulevat "luonnostaan""	"Nykyään kiinnitetään enemmän huomiota. Suomen valtiolla maine, että toiminta eettisesti korkeaa. Seurakunnan pitää tietää, missä rahat oikeasti ovat".	"Ohjeistuksessa maininta eettisyydestä (mitä ei kuitenkaan ole tutkittu hirveän tarkkaan). Ei alkoholi, tupakkaa tai pornografiaa. Tulevaisuudessa hiilineutraalius"
2. Toimitteko aktiivisena omistajana?	"Toimitaan aktiivisesti, mutta ei sovelleta ESG-näkökulmia. Metsänhoito-suunnitelma on olemassa".	"Ei ole käyty yhtiökokouksissa. syynä pitkä matka ja suhteellisen pieni omistusosuus. Metsänhoito-suunnitelma on tehty"	"Ei aktiivista omistajuutta. Täyden valtakirjan palvelu, johon pyritään luottamaan. Metsänhoitosuunnitelma on".
3. Edistääkö seurakuntanne ESG-raportointia?	"Ei. Ei ole erityisemmin kiinnitetty huomiota".	"Ei. Sijoitustoiminnan hoitaminen marginaalinen osa työtä, eikä aika riittäisi. Voisi olla hyvä, jos selkeät raamit olisivat olemassa".	"Ei edistä. Raportoinnin merkitystä ei hahmoteta. Aktiivista salkunhoitoa ei tehdä, mutta niistä saatavat raportit tarkastetaan".
4. Yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa?	"Yhtiökokousedustaja jutellut kunnan edustajan kanssa, mutta löyhää on".	"Asunto-osakeyhtiön kokouksissa. Paikallisuus tärkeää".	"Ei tehdä juurikaan yhteistyötä".

Taulukko 10 jatkuu.

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
5. Millä tavoin seurakunta raportoi sijoitustoiminnasta?	"Raportoidaan ainoastaan vuosikertomuksen yhteydessä. Muuta raportointia ei ole tehty, sillä ei ole ajateltu, että ESG-asioista voisi raportoida, vaan pidetty enemmän "itsestään-selvyyksinä"	"Tilinpäätöksen yhteydessä raportoidaan".	"Sijoitusraportti vuosittain".
6. Kuinka paljon vastuullisesta sijoittamisesta puhutaan luottamushenkilöiden kanssa?	"Ei ole keskusteltu".	"Kirkon eläkerahaston ohjeistuksesta keskusteltu, ja nyt uudestaan uuden sijoitusstrategian yhteydessä".	"Kirkkoneuvostossa on keskusteltu myös vastuullisuudesta".

PRI-periaatteita on yhteensä kuusi erilaista, jotka on esitelty tarkemmin luvussa kaksi. Myös Kirkon keskusrahasto on allekirjoittanut nämä periaatteet, jotka ovat nähtävissä liitteessä 2. Haastatteluissa seurakunnan talousvastaavilta kysyttiin kuusi PRI-periaatteisiin liittyvää kysymystä. Ensimmäisenä haastateltavilta kysyttiin ESG-näkökohtien liittämistä osaksi sijoitustutkimusta ja päätöksentekoprosesseja. Kangasniemen seurakunnassa ESG-asioiden katsotaan tulevan "luonnostaan", mutta varsinaisesti ESG-asioita ei ole otettu osaksi sijoituspäätöksentekoa. Kontiolahdella niihin kiinnitetään nykyisellään enemmän huomiota (uusi taluspäällikkö aloittanut virassa vuonna 2015) ja korostetaan, että seurakunnan tulee tietää, missä rahat todellisuudessa ovat. Seurakunta myös kokee, että Suomen valtiolla olisi maine, että toiminta olisi eettisesti korkeatasoista. Siilinjärvellä seurakunnan sijoitusohjeissa on maininta eettisyydestä, mitä ei kuitenkaan ole hirveän tarkkaan tutkittu. Seurakunta luottaa siihen, että täyden valtakirjan varainhoitosopimuksen hoitaja ei ole sijoittanut seurakunnan varoja alkoholiin, tupakkaan tai pornografiaan. Seurakunnalla on aiemmin ollut Ympäristödiplomi. Jatkossa seurakunta aikoo kiinnittää enemmän huomiota hiilineutraaliuteen.

Seurakuntien haastatteluissa antamat vastaukset eroavat monella tapaa kirkon eläkerahaston PRI-periaatteiden ensimmäisestä allekirjoituskohdasta. Suurimpana erona vaikuttaisi olevan ESG-kriteereiden sisällyttäminen omaisuudenhoitajavalintaan sekä vuosittaisen sijoitussuunnitelman tekemättä jättäminen, mihin olisi liitetty vastuullisen sijoittamisen tavoitteet. Erot johtuvat todennäköisesti siitä, että seurakuntien talousvastaavat eivät juuri käytä työaikaansa seurakunnan sijoitusvarallisuuden hoitamiseen. Talousvastaavien työnkuvaan kuuluu haastattelujen mukaan paljon muutakin kuin ainoastaan sijoitusomaisuuden hoitamisesta vastaaminen.

Toinen PRI-periaate liittyy aktiiviseen omistajuuteen ja ESG-näkökohtien soveltamiseen omistajakäytännöissä. Haastatteluiden perusteella voitaisiin nähdä, että seurakunnissa toimitaan jossain määrin aktiivisena omistajana, sillä kaikissa seurakunnissa on metsänhoitosuunnitelma tehty. Muista seurakunnista poiketen, Kangasniemen seurakunta käy aktiivisesti omistamiensa yhtiöiden yhtiökokouksissa. Seurakuntien omistuksista yrityksiin kerrotaan seuraavassa alaluvussa. Siilinjärven seurakunnassa täyden valtakirjan varinhoitoon liittyen pyritään luottamaan palvelun tarjoajaan. ESG-näkökohtia ei sovelleta omistajakäytännöissä missään seurakunnissa.

Suurimpina eroina case-seurakunnissa verrattaessa Kirkon eläkerahaston ohjeistukseen voidaan nähdä jatkuvan vuoropuhelun puutteen kotimaisten ja ulkomaisten yritysten kanssa liittyen keskeisiin vastuullisuusteemoihin. Ainoastaan Kangasniemen seurakunta kertoi osallistuvansa aktiivisesti yritysten yhtiökokouksiin, mutta jonkin verran muutkin seurakunnat ovat käyneet esimerkiksi niiden asunto-osakeyhtiöiden yhtiökokouksissa, joista omistavat asunto-osakkeita. Yhtenä konkreettisena toimena Kirkon Eläkerahaston ohjeistuksessa mainitaan myös sijoitussalkun sisällön ja mahdollisten normirikkomusten säännöllinen seuraaminen. Myös seurakunnat tekevät tätä omalta osaltaan, mutta normirikkomuksia ei kyetä havaitsemaan, mikäli niistä ei erikseen ole tiedotettu.

Kolmannen periaatteen mukaan sijoittajan tulisi edistää ESG-raportointia. Kaikkien case-seurakuntien talousvastaavat olivat sitä mieltä, että seurakunta ei edistä ESG-raportointia. Yhtenä selityksenä pidettiin sitä, että sijoitustoiminnan hoitaminen on marginaalinen osa työtä, eikä aika riittäisi. Siilinjärven seurakunnan vastauksesta ilmenee, että raportin merkitystä ei hahmoteta. Seurakunnan talousjohtaja korostaa, että aktiivista salkunhoitoa ei tehdä, mutta niistä saatavat raportit tarkastetaan. Mikäli tuloksia verrataan kirkon eläkerahaston ohjeistukseen, huomataan seurakuntien toiminnan olevan tietyssä mielessä ”jäljessä” kyseisestä ohjeistuksesta. Tutkielman tekijä haluaa kuitenkin korostaa, että seurakuntien ei tarvitse noudattaa ohjeistusta sanatakkasti, mutta ESG-raportoinnissa ja sen edistämässä vaikuttaisi selkeästi olevan vielä eniten kehitettävää kaikissa seurakunnissa. Kuitenkin on syytä korostaa, että case-seurakuntien sijoitusvarallisuus on huomattavasti kirkon eläkerahastoa pienempi.

Neljännän periaatteen mukaan sijoittajan tulisi edistää vastuullisen sijoittamisen periaatteiden hyväksymistä ja käyttöönottoa sijoitustoimialalla. Tämä periaate on sivuutettu haastattelututkimuksessa kokonaan, sillä yksittäinen seurakunta on niin pieni toimija (esimerkiksi Siilinjärven seurakunnan sijoitusvarallisuuden arvo noin 3,4 miljoonaa euroa verrattuna Kirkon eläkerahaston eläkevarojen arvo 1,5 miljardia euroa).

Viidennen periaatteen mukaan sijoittajan tulisi tehdä yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa. Haastattelukysymyksissä periaate muutettiin muotoon, tehdäänkö yhteistyötä ollenkaan muiden toimijoiden kanssa. Vastauksista ilmenee, että yhteistyön määrä on erittäin vähäinen.

Kuudennessa periaatteessa korostuu raportointi sijoitustoimista. Tulosten mukaan seurakunnat raportoivat sijoitustoiminnasta vuosittain tilinpäätöksen yhteydessä. Sen sijaan muuta raportointia ei ole tehty. Esimerkiksi Kangasniemen seurakunnan talouspäällikön mielestä ei ole osattu aiemmin ajatella, että ESG-asioista voisi erikseen

raportoida. Mikäli vastauksia verrataan Kirkon eläkerahaston ohjeistukseen, käy siellä ilmi raportointi vastuullisesta sijoittamisesta niin, että Kirkon eläkerahasto julkaisee vuosittain vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksen.

Lisäksi PRI-periaatteisiin liittyen kysyttiin seurakunnan talousvastaavilta, kuinka paljon vastuullisesta sijoittamisesta puhutaan luottamushenkilöiden kanssa. Kuten aiemmissa luvuissa on käynyt ilmi, talousvastaavat eivät pääsääntöisesti itse tee seurakunnan sijoituspäätöksiä, vaan monesti päätöksen tekee kirkkoneuvosto tai valtuusto. Kontiolahdella ja Siilinjärvellä vastuullisesta sijoittamisesta on keskusteltu, mutta Kangasniemellä talouspäällikön mukaan ei. Tämä voi johtua siitä, että ainoastaan Kontiolahdella ja Siilinjärvellä on paperinen sijoitussuunnitelma, jossa sovelletaan soveltuvin osin Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistusta.

5.4 Suorat osakkeet ja rahastot

Kaikilla seurakunnilla on Metsäliiton osakkeita, jotka ovat Helsingin pörssissä noteerattuja. Lisäksi Kontiolahdella on Elisa Oyj osakkeita, jotka ovat talouspäällikön tietojen mukaan Telekarelia Oy:n peruja. Telekarelia sulautettiin vuonna 2013 osaksi Elisaa (Elisa 2013). Muiden kuin pörssiyhtiöiden osakkeita on Kangasniemen seurakunnalla ja Siilinjärven seurakunnalla. Kangasniemen seurakunta omistaa osakkeita Suur-Savon Sähköstä, joka on Etelä-Savossa toimiva energiakonserni. Yhtiö huolehtii energian hankinnasta, tuotannosta ja jakelusta Päijänteen itäpuolella Järvi-Suomen alueella (Suur-Savon sähkö 2019). Siilinjärven seurakunta omistaa osuuksia osuuskunta KPY:stä. KPY on alun perin ollut puhelinosuuskunta, mutta nykyisellään yhtiö on omien verkkosivujen mukaan pitkäjänteinen sijoittaja ja omistaja sekä omistamiensa yhtiöiden aktiivinen kehittäjä (KPY 2019).

Osuuskunnassa vaikuttaminen on hieman erilaista kuin osakeyhtiöissä. Osuuskunnissa yhtiökokouksen päätäntävaltaa käyttää edustajisto. Koska tutkimuksessa mukana olevat seurakunnat omistavat osuuskunnista ainoastaan

Metsäliitto osuuskunnasta osuuksia (kaikki kolme) ja Osuuskunta KPY:stä (Siilinjärvi), käsitellään vastuullista sijoittamista osuuskuntiin Metsäliiton näkökulmasta. Metsäliiton edustajisto valitaan neljän vuoden välein, ja vaaleissa äänestetään postiäänestyksellä tai tietoliikenneyhteyden tai muun teknisen apuvälineen avulla. Jokaisella jäsenellä on yksi ääni riippumatta metsämaan koosta tai osuuksien määrästä. (Metsägroup 2019)

Siilinjärven ja Kontiolahden seurakunnilla on sijoituksia myös rahastoissa. Kontiolahti tosin on luopunut kaikista rahastoista vuonna 2018. Siilinjärven seurakunta on kilpailuttanut rahastoyhtiön toiminnan viimeksi vuonna 2010. Sijoitettavan varallisuuden arvo oli miljoona euroa, ja sopimus päätettiin tehdä Seligson & Co-rahastoyhtiön kanssa kymmenen vuoden sopimuksella. Suurin osa sijoituksesta (70 %) oli alun perin sijoitettu rahastoon Seligson & Co Rahamarkkina AAA A. Kyseinen rahasto sijoittaa avaintietoesitteen mukaan lyhytkestoisiin hyvälaatuisiin korkoinstrumentteihin. Morningstar ei ole kuitenkaan antanut kyseiselle rahastolle vastuullisuusratingia. Käytännössä tämä voi johtua siitä, että Sustainalytics ei ole määrittänyt yrityskohtaista ESG-ratingia. Kuitenkin muihin rahastoihin, joihin Siilinjärven seurakunta on sijoittanut varoja (30% rahastosijoituksista), on Morningstar antanut vastuullisuusarvosanan. Viidestä muusta rahastosta kolme oli saanut täydet 5/5, yksi 4/5 ja yksi 3/5 arvosanan. Rating arvosana saadaan jakamalla rahastot ensiksi viiteen normaalijakaumaa edustavaan ryhmään. Tämän jälkeen rahastojen vastuullisuusarvosanoja verrataan muihin Morningstarin kyseisen rahastoluokan rahastoihin.

Kaikkien seurakuntien osakesijoittamisen voidaan katsoa täyttävän normiperusteisen tarkastelun. Käytännössä tällä tarkoitetaan sitä, että seurakuntien osakesijoitukset kestävät tarkastelun YK:n ja OECD:n kansainvälisten normien ja standardien noudattamisesta. Lisäksi osakesijoittamista painotettiin kestävän kehityksen teemalla (metsäyhtiöt), sekä esimerkiksi Suur-Savon sähkö kertoi verkkosivuillaan edistävänsä luonnon monimuotoisuutta (Suur-Savon Sähkö 2019). Elisa Oyj:n vastuullisuusraportissa kerrotaan yrityksen käyttävän päästötöntä sähköä sekä päätelaitteiden kierrättämistä turvallisesti (Elisa Oyj 2018). Osuuskunta KPY:n

omistuspolitiikan ohjeistuksessa mainitaan ympäristöä koskevien, taloudellisten, sosiaalisten ja eettisten näkökulmien huomioon ottamisesta sijoituskohteiden omassa toiminnassa. Lisäksi KPY korostaa, että yrityksen päättävien elimien ja henkilöstön toimintatavat perustuvat vastuullisessa sijoittamisessa korostetuille näkökulmille, kuten voimassa olevalle lainsäädännölle ja muille säädöksille, hyvälle yritysetiikalle sekä vastuullisuudelle. (KPY 2019) Seurakunnat ovat sijoituspäätöksiä tehdessään soveltaneet ainakin jossain määrin poissulkemisen strategiaa, sillä mikään seurakunta ei suoraan ole sijoittanut yrityksiin, jotka olisivat eettisesti arveluttavia. Lisäksi kaikki osakesijoitukset ovat seurakunnille tulleet pitkän ajan takaa, joten kyse on nykyisellään enemmän varainhoidosta kuin uudesta sijoittamisesta.

Kaikkien seurakuntien osakesijoittamisessa voidaan nähdä vaikuttavuussijoittamisen piirteitä. Tämä johtuu siitä, että yritykset, joihin seurakunnat ovat sijoittaneet, toimivat pääasiassa samalla toimialueella missä seurakunta itse sijaitsee. Esimerkiksi Kontiolahden seurakunnan taluspäällikkö on sanonut haastattelussa, että Elisan osakkeista ei ole luovuttu, sillä Elisa työllistää myös Kontiolahden alueella. Seurakuntien omistamat osakkeet ja rahastot on kuvattu taulukossa 11.

Taulukko 11. Case-seurakuntien osakkeet ja rahastot

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Listattuja pörssiyhtiöitä	Metsäliitto osuuskunta	Elisa Oyj, Metsäliitto osuuskunta	Metsäliitto osuuskunta
Listamattomat yhtiöt	Suur-Savon Sähkö	Ei ole	Osuuskunta KPY
Rahastoja	Ei ole	Useita rahastoja Danske Invest sijoitustuotteissa, täyden valtakirjan varainhoitotili (myyty 2018)	Useita rahastoja Seligsson & Co sijoitustuotteissa, täyden valtakirjan varainhoitotili

5.5 Asunnot

Kaikilla seurakunnilla on asuntoja, joita ne vuokraavat eteenpäin. Kangasniemellä vuokrattavia asuntoja ja liikehuoneistoja on yhteensä lähes 50 kappaletta. Suurin osa kohteista on hankittu 1960-luvun aikana, jolloin seurakunnassa on ollut kirkkoherra, joka on tunnettu aktiivisen rakentamisen hengestä. Seurakunta on esimerkiksi rakennuttanut kirkonkylän ensimmäisen kerrostalon. Seurakunta vuokraa asuntoja käypään vuokrantasoon, ja asuntoja tarjotaan niille, jotka sen haluavat vuokrata. Talouspäällikön mukaan alkuperäinen ajatus asuntojen hankkimisesta on ollut yleiseen asutokesyntään vastaaminen. Kyseiseen aikaan kunnassa on todennäköisesti jonkinasteinen asutopulakin voinut vallita, sillä Tilastokeskuksen (1997) mukaan Kangasniemen väkiluku vuonna 1950 on ollut 13 264, kun se nykyisellään on noin 5 500.

Kangasniemen seurakunnan omistamissa asunnoissa nähdään selkeästi vaikuttavuussijoittamista, sillä seurakunta on halunnut alun perin kehittää kirkonkylän katukuvaa rakentamalla ensimmäisen kerrostalon alueelle. Lisäksi seurakunta osallistuu aktiivisesti yhtiökokouksiin, noudattaa YK:n ja OECD:n kansainvälisiä

normeja ja standardeja, ja on integroinut ESG-asioita osaksi päätöksentekoa. Tästä esimerkkinä lähiyhteisön huomioiminen ja verojenmaksun vastuullisuus. Sen sijaan ympäristöasioihin ei asunnoissa ole paljoa viime aikoina panostettu, eikä toimenpiteitä esimerkiksi energiatehokkuuden parantamiseksi ole juurikaan tehty. Sen sijaan poissulkemisen strategiaa on havaittavissa, sillä seurakunta ei ole sijoittanut kiinteistöhankeisiin, joita olisi toteutettu seurakunnan toimialueen ulkopuolella.

Kontiolahden seurakunnalla asuntoja on huomattavasti vähemmän kuin Kangasniemen seurakunnalla, yhteensä niitä on 8 kappaletta. Seurakunnalla ei ole yhtään liikekiinteistöä, mutta vuokrattavia omakotitaloja on kaksi. Seurakunta on kuitenkin linjannut strategiakseen asunnoista luopumisen. Syyksi tälle on talouspäällikön näkemys siitä, että seurakunnan varoja ei tulisi kiinnittää ylimääräiseen rakennusmassaan, vaan keskitettävä seurakunnan omaan toimintaan. Lisäksi viime vuosina asuntojen vuokraamisesta saadut tuotot ovat jopa pienemmät kuin niistä aiheutuvat kustannukset. Vuoden 2019 keväällä seurakunnalla onkin myynnissä yksi rivitalohuoneisto.

Alkuperäinen ajatus asuntojen hankkimisella on ollut niiden hankkiminen henkilökunnan asunnoiksi. Nykyisissäkin vuokrasopimuksissa ulkopuolisten vuokralaisten kanssa on maininta, että vuokrasopimus voidaan purkaa, mikäli joku seurakunnan työntekijöistä tarvitsee asuntoja. Vuokralle ottamisen perusteen lähtökohtana on, että vuokralaisella tulee olla luottotiedot kunnossa, ja kyky selviytyä vuokranmaksusta. Samoin kuin Kangasniemen seurakunnassa, myös Kontiolahden seurakunnan asuntosijoittaminen noudattaa YK:n ja OECD:n kansainvälisiä normeja ja standardeja, ja on integroinut ESG-asioita ainakin osittain osaksi päätöksentekoa. Käytännössä tämä näkyy esimerkiksi vastuullisena verojen maksuna. Sen sijaan seurakunta ei ole tehnyt energiatehokkuuteen liittyviä toimenpiteitä eikä seurakunnan asuntosijoittamista voida ajatella kestäväen kehityksen teeman edistämänä, sillä seurakunnan asuntosijoittaminen ei lähtökohtaisesti edistä kestäväen kehitystä.

Siilinjärvellä vuokrattuja huoneistoja on yhteensä 11, joista kaksi on rivitalohuoneistoa, ja loput kerrostalo huoneistoja. Seurakunta on hankkinut ne pääosin 60-70 -luvun vaihteessa, jolloin alkuperäisenä ajatuksena on ollut hankkia asunnot ensisijaisesti henkilökuntakäyttöön. Lisäksi noin 10 vuotta sitten seurakunta on hankkinut asuntoja sijoituskäyttöön. Vuokralaista valittaessa ei enää painoteta diakonista näkökulmaa, vaan asunto vuokrataan markkinoilla olevien vuokranmääräytymisperusteen mukaisesti sille, joka asunnon haluaa vuokrata. Vuokransuuruus tarkistetaan yleensä vuokranvaihtumisen yhteydessä. Seurakunta ei ole suunnitellut viime aikoina suurempia kunnostushankkeita, vaan ainoastaan vuosikorjauksia suoritetaan vuokralaisen vaihtumisen yhteydessä.

5.6 Metsä ja seurakunnan omat kiinteistöt

Kaikilla seurakunnilla on omistuksessa metsää sekä kiinteistöjä, joissa sijaitsee seurakunnan ensisijaisesti omaan käyttöön tarkoitettuja rakennuksia. Rakennuksista näkyvimpiä ovat kirkot, jotka ovat myös merkittävä osa suomalaista kulttuuriympäristöä. Moni kirkoista on myös suojeltu kirkkolailalla (ks. Kirkkolaki 14:5§). Myös museovirastolla on omat ohjeistukset kirkkojen ja kulttuuriympäristöjen suojeluun (Museovirasto 2019). Metsästä ja seurakunnan kiinteistöistä on koottu yhteenveto taulukkoon 12.

Taulukko 12. Case-seurakuntien metsän pinta-ala ja kiinteistöjen määrä

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Metsän pinta-ala (ha)	2000	400	733
Metsänhoito suunnitelma	On tehty	On tehty	On tehty
Metsän hoito	Ulkoistettu	Ulkoistettu	Ulkoistettu

Taulukko 12 jatkuu.

	Kangasniemi	Kontiolahti	Siilinjärvi
Kiinteistöjen ja rakennusten määrä/ tasearvo	1 kirkko 1 seurakuntakeskus 1 tupa 1 leirikeskus	1 kirkko 2 kappelia 2 seurakuntakotia* 1 leirikeskus	2 kirkkoa, 1 seurakuntakeskus 1 leirikeskus
Rakennusten tasearvo (€)	1 700 000	3 475 000	5 990 000

Kaikki seurakunnat ovat tehneet metsänhoitosuunnitelman, ja kaikkien metsien sertifiointimäärä on 100 %. Tätä voidaan pitää vastuullisuuden näkökulmasta merkittävänä asiana, sillä seurakuntien haastatteluista kävi ilmi, että sijoittaminen metsiin koetaan huomattavasti mielekkäämmäksi kuin arvopapereihin sijoittamisen. Tämä voi johtua siitä, että metsä koetaan konkreettiseksi asiaksi verrattuna arvopapereihin. Kontiolahden seurakunnan talouspäällikön haastattelussa kävi ilmi, että metsän kohdalla uskotaan jatkuvasti kehittyvään ”monikerroksiseen” järjestelmään. Tällä tarkoitettiin sitä, että esimerkiksi jotkin kansainväliset suuret yritykset saattavat yrittää lobata Suomeen järjestelmää, jossa voisi omistaa esimerkiksi pohjavesialueet, joita ei nykyisellään omista kukaan (ELY-keskus 2018).

Kaikki seurakunnat ovat ulkoistaneet metsänhoidon metsäpalveluyritykselle. Sopimuksia ei päästy tarkastelemaan, mutta pääosin niissä on sovittu toimenpiteistä, joita metsässä metsänhoitosuunnitelman mukaan tehdään. Seurakunnan talousvastaavilla ei ollut tarkkaa käsitystä siitä, voiko metsäpalveluyritys käyttää esimerkiksi alihankintaa ja sitä kautta esimerkiksi lapsityövoimaa, mutta uskoisivat sellaisen tulevan ilmi erittäin nopeasti, sillä metsäpalveluyritykset ovat usein pieniä, enintään muutaman hengen yrityksiä.

Seurakuntien rakennusten tasearvo näyttää olevan Siilinjärvellä ja Kontiolahdella suurin yksittäinen tase-erä. Osittain tämä voi johtua varmasti siitä, että seurakunnat ovat viime vuosina remontoineet ja kunnostaneet kiinteistöjään. Esimerkiksi

Kontiolahdella on käynnissä uuden seurakuntakodin rakentaminen kirkonkylälle entisen tilalle. Uuden seurakuntakodin käyttöäksi on arkkitehti suunnitellut 100 vuotta. Kontiolahden talouspäällikön mukaan tavoitteena on, että se näyttäisi uudelta vielä parin kymmenen vuoden päästäkin. Siilinjärvelläkin on viime vuosina tehty lukuisia remontteja ja rakennusten parannustöitä Vuorelan kirkossa, seurakuntatalolla ja leirikeskuksessa.

5.7 Tulevaisuus

Tulevaisuuteen liittyvissä kysymyksissä tarkasteltiin seurakunnan näkemyksiä jäsenmäärän kehityksestä, sekä tulevaisuuden tavoitteita sijoitustoimintaan liittyen. Haastatteluissa kävi ilmi, että seurakuntien jäsenmäärä on viime vuosien aikana laskenut vuosittain noin sadalla hengellä Kangasniemellä ja Kontiolahdella, kun Siilinjärvellä jäsenmäärä on vähentynyt lähes kahdella sadalla. Tarkkoja syitä jäsenmäärän laskemiselle ei haastatteluissa selvitetty, mutta todennäköisiä syitä on kuitenkin useita. Niitä ovat muun muassa väestömäärän väheneminen ja muuttoliike. Sen sijaan kaikki seurakunnat olivat yhtä mieltä siitä, että jäsenmäärän vähenemisen uskotaan jatkuvan myös lähitulevaisuudessa. Käytännössä tämä vaikuttaa seurakunnan saamiin verotuloihin, joilla rahoitetaan seurakunnan toimintaa ja varallisuutta.

Kysyttäessä seurakuntien talousvastaavilta, aikooko seurakunta jatkossa kasvattaa sijoitusvarallisuuden määrää, vastaukseksi saatiin kaikilta, että kyse on enemmän nykyisen varallisuuden hoitamisesta kuin sen kasvattamisesta. Seurakunnilla on kuitenkin olemassa kassavaroja, joiden sijoittamista seurakunnat harkitsevat myös jatkossa. Kassavarojen sijoittamisella haetaan hyvää maksuvalmiutta, jonka takia likvidejä omaisuuseriä (kuten korkopainotteisia rahastoja) tarvitaan myös jatkossa. Tästä esimerkkinä on Siilinjärven seurakunta, joka on myynyt rahasto-osuuksia rahoittaessaan Vuorelan kirkon remontointia. Kangasniemen seurakunnassa pohditaan, millaisia ratkaisuja kassavarojen sijoittamiseen olisi ottaen huomioon pääoman turvaaminen.

Seurakunnat korostavat, että sijoitustoiminnan tulee lähtökohtaisesti olla pitkäjänteistä ja tuottavaa. Tämän takia seurakunnat eivät koe, että sijoitusomaisuuden myynti ratkaisisi lyhyen aikavälin rahoitustarpeita. Seurakunnat korostivatkin vanhaa sanontaa, että lypsävän lehmän myynti ei ole järkevää. Esimerkiksi Kontiolahdella saatetaan turvautua ennemmin henkilöstön vähentämiseen kuin omaisuuden myyntiin talouden paikkaamiseksi. Kangasniemellä ja Kontiolahdella uskotaan jatkossa enemmän metsään sijoittamiseen, joka voidaan nähdä myös vaikuttamissijoittamisena. Tästä esimerkkinä on Kangasniemellä käynnissä oleva kosteikkohanke.

Tulevaisuudessa suurimpia haasteita seurakunnille varallisuuden hoidon ja vastuullisuuden näkökulmasta ovat yhä pienenevät verotulot sekä jatkuvaa ylläpitoa vaativat kiinteistöt. Kiinteistöjen tilanne on haasteena erityisesti Kangasniemellä, jossa on pohdittu leirikeskuksen purkamista sekä seurakuntatalosta luopumista. Siilinjärvellä ja Kontiolahdella on viime aikoina pystytty tekemään useita kiinteistöjen korjauksia, mutta joka tapauksessa niiden ylläpitäminen aiheuttaa jonkin verran kuluja. Vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta onkin tärkeä pohtia, mihin seurakunnan varoja todellisuudessa käytetään.

5.8 Tulosten yhteenveto

Kappaleessa tehty yhteenveto kaikista case-seurakunnista erikseen, ja lopuksi tehty vertailua muihin organisaatioihin. Yhteenvedossa olevissa taulukoissa on käytetty seuraavanlaista luokittelua: ++ mikäli vaikutusta on selkeästi havaittavissa, + mikäli vaikutusta on jonkin verran havaittavissa, 0 mikäli vaikutusta ei pystytä omaisuuden luonteen takia arvioimaan, - mikäli vaikutusta ei ole havaittavissa, mutta se pystytään arvioimaan.

5.8.1 Kangasniemi

Kangasniemen seurakunnassa tulosten pohjalta voitaisiin tehdä jonkinasteinen viittaus siihen, että kaikissa sijoitusmuodoissa on kiinnitetty huomiota normiperusteisen tarkastelun liittyviin näkökulmiin. Kun eri omaisuuseriä tutkittiin, ei niissä huomattu YK:n Global Compact -periaatteiden rikkomista. ESG-integrointia havaittiin korostetuimmin metsiin sijoittamisessa, jossa toteutui kaikkia ESG-asioita (ympäristövastuu, sosiaalinen vastuu ja hallintotapa). Positiivista vaikutusta havaittiin myös kiinteistö-, asunto- ja osakesijoittamisessa. Osakesijoittamisessa huomiota kiinnitettiin erityisesti Suur-Savon Sähkön tarkastelemiseen, joka on laatinut erikseen vastuullisuusohjelman, jossa on huomioitu vastuu ympäristöstä, energian saannista, yhteisöstä ja liiketoiminnan jatkuvuudesta.

Kestävän kehityksen teemaa tarkasteltaessa suurin positiivinen vaikutus näyttäisi olevan sijoitettaessa metsiin. Tämä toteutuu jossain määrin osakesijoittamisessa ja kiinteistösijoittamisessa, mutta näkökulmaa on hankala soveltaa asuntosijoittamiseen. Poissulkemisen näkökulman täyttää kuitenkin kaikki omaisuuserät, sillä käytettävissä olevien tietojen mukaan missään omaisuuserässä ei ole sijoitettu varoja kiistanalaisiin tai epäeettisiin toimialoihin. Jos vastuullisuutta tarkastellaan luokkansa parhaat - lähestymistavan mukaan, voidaan huomata, että sijoituspäätöksiä osakkeisiin ja asuntoihin ei todennäköisesti ole tehty ESG-asioiden perusteella. Tämä johtuu siitä, että esimerkiksi osake- ja asuntohankinnat ovat tehty niin kauan sitten (useita vuosikymmeniä sitten), ettei asioihin ole silloin osattu kiinnittää huomiota. Sen sijaan metsiin ja kiinteistöihin sijoittaessa voidaan kohteet nähdä luokkansa parhaat - lähestymistavan mukaisina, sillä metsät ovat 100 % sertifioituja, ja osa niistä on myös luonnonsuojelukohteita. Kiinteistönäkökulmassa on painotettu vastuuta esimerkiksi kirkon ylläpitämisestä, sillä kirkko rakennuksena kuuluu osaksi suomalaista kulttuuriperintöä.

Seurakunta käy aktiivisesti omistamiensa yhtiöiden kokouksissa, mutta ei kuitenkaan edistä ESG-asioiden raportointia. Sen takia kaikkiin osa-alueisiin on annettu yksi +-

merkki. Vaikuttavuussijoittamista havaitaan eniten metsiin ja kiinteistöihin sijoittamisessa, sillä kriteerin täyttymisessä arvioidaan sijoitusten sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia verrattuna perinteisiin taloudellisiin mittareihin. Seurakunnan talouspäällikön haastattelussa annetuista vastauksista voidaan kuitenkin nähdä, että vaikuttavuussijoittamista ei enää näy sijoittaessa asuntoihin. Osakkeisiin sijoittaessa vaikutus on huomattavampi kuin asuntoihin sijoittaessa, mutta vähäisempää sijoittaessa metsiin ja kiinteistöihin. Taulukossa 13 on nähtävissä Kangasniemen seurakunnan vastuullisen sijoittamisen analyysi.

Taulukko 13. Analyysi Kangasniemen seurakunnasta

	Normi- tarkastelu	ESG- integrointi	Kestävän Kehityksen teema	Pois- sulkeminen	Luokkansa parhaat	Vaikuttamis- neuvottelut ja Yhtiökokous- osallistuminen	Vaikuttavuus- sijoittaminen
Osakkeet	++	0	+	+	0	+	+
Asunnot	++	+	0	++	0	+	0
Metsät	++	++	++	++	++	+	++
Kiinteistöt	++	+	+	++	++	+	++

++ vaikutus selkeästi havaittavissa; + vaikutusta jonkin verran havaittavissa; 0 vaikutusta ei pystytä omaisuuserän luonteen takia arvioimaan; - vaikutusta ei havaittavissa mutta arvioitavissa

5.8.2 Kontiolahti

Kontiolahden seurakunnassa tulosten pohjalta voidaan nähdä, että kaikissa sijoitusmuodoissa on kiinnitetty huomiota normiperusteisen tarkasteluun. Rahastoita tutkittaessa huomattiin, että osalle rahastoista ei ollut annettu vastuullisuus ratingia, ja suurin osa rahastoista oli saanut 3/5 maapalloa. Ainut rahastoista, jossa oli täydet 5/5 maapalloa, DI Kestävä ArvoKehitysKorko, oli arvoltaan noin 6 % kokonaissalkun painoarvosta. Muita omaisuuseriä tutkittaessa ei huomattu YK:n Global Compact -periaatteiden rikkomista. ESG-integrointia havaittiin kaikissa omaisuuslajeissa paitsi rahastoissa, joiden ESG-integrointia on hankala arvioida johtuen siitä, että rahastot on

hankittu edellisen talouspäällikön aikana. ESG-integrointia on kuitenkin havaittavissa etenkin metsissä, asunnoissa ja kiinteistöissä. Nämä ovat seurakunnan itse omistamia ja hallinnoimia omaisuuseriä, ja niissä on huomioitu ESG-kriteerit erittäin hyvin.

Kestävän kehityksen teemassa Kontiolahdenkin seurakunnalla metsiin sijoittamisella näyttäisi olevan suurin positiivinen vaikutus. Kestävän kehityksen teema toteutuu jossain määrin rahastoissa kiinteistösiioittamisessa sekä osakesijoittamisessa, mutta asuntosijoittamisessa sitä on hankala arvioida, sillä seurakunnan omistamat asunnot on rakennettu noin 50 vuotta sitten. Poissulkemisen näkökulman täyttää kuitenkin kaikki omaisuuserät rahastoja lukuun ottamatta, sillä käytettävissä olevien tietojen mukaan missään omaisuuserässä ei ole sijoitettu varoja kiistanalaisiin tai epäeettisiin toimialoihin. Rahastojen osalta poissulkemisen lähestymistapaa ei pystytty varmistamaan, joten sitä ei pystytä arvioimaan eikä tarkastamaan. Jos vastuullisuutta tarkastellaan luokkansa parhaat -lähestymistavan mukaan, voidaan huomata, että erityisesti rahastojen osalta tätä lähestymistapaa ei ole suosittu. Osakkeiden ja asuntojen osalta arviointi on haasteellisempaa, sillä ne on hankittu monta kymmentä vuotta sitten. Sen sijaan kiinteistöihin ja metsiin on tehty viime vuosien aikana investointeja (esimerkiksi uusi seurakuntatalo), ja kaikki metsät ovat sertifioituja. Seurakunnalla on myös jonkin verran luonnonsuojelualueita, mutta metsän hoidossa ei ole painotettu luontoarvoja. Kiinteistönäkökulmassa on huomioitu vastuu esimerkiksi kirkon ylläpitämisestä, sillä Kontiolahdenkin kirkko rakennuksena kuuluu osaksi suomalaista kulttuuriperintöä.

Seurakunta ei käy aktiivisesti omistamiensa yhtiöiden kokouksissa, eikä edistä ESG-asioiden raportointia. Sen sijaan metsissä, asunnoissa ja kiinteistöissä voidaan nähdä yhtiökokousosallistumista tapahtuvan, sillä seurakunta itse vastaa niistä aktiivisesti. Samoin kuin Kangasniemellä, myös Kontiolahdella vaikuttavuussijoittamista havaitaan erityisesti sijoitettaessa metsiin, kiinteistöihin ja osakkeisiin, sillä kriteerin täyttymisessä arvioidaan sijoituksen sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia verrattuna perinteisiin taloudellisiin mittareihin. Osakesijoittamisessa kriteerit täyttyvät sillä, että seurakunta haluaa tukea yritystä, joka työllistää myös kunnan alueella. Asunnoissa

vaikuttavuussijoittaminen on nykyisellään vähäisempää, sillä seurakunnalla ei ole enää vuokralaisena omia työntekijöitään. Vuokrasopimuksissa kuitenkin lukee ehto, että mikäli jokin työntekijä tarvitsee asuntoa seurakunnalta, on vuokralainen velvollinen luovuttamaan vuokraamansa asunnon seurakunnan käyttöön. Yhteenvedo Kontiolahden seurakunnan sijoitusten vastuullisuuden analyysistä on nähtävissä taulukossa 14.

Taulukko 14. Analyysi Kontiolahden seurakunnasta

	Normi- tarkastelu	ESG- integrointi	Kestävän Kehityksen teema	Pois- sulkeminen	Luokkansa parhaat	Vaikuttamis- neuvottelut ja Yhtiökokous- osallistuminen	Vaikuttavuus- sijoittaminen
Osakkeet	++	+	+	++	0	-	++
Rahastot	+	0	+	0	-	-	+
Metsät	++	++	++	++	+	+	++
Asunnot	++	++	0	++	0	+	+
Kiinteistöt	++	++	+	++	+	+	++

++ vaikutus selkeästi havaittavissa; + vaikutusta jonkin verran havaittavissa; 0 vaikutusta ei pystytä omaisuuserän luonteen takia arvioimaan; - vaikutusta ei havaittavissa mutta arvioitavissa

5.8.3 Siilinjärvi

Siilinjärven seurakunnassa normiperusteinen tarkastelu on huomioitu kaikissa varallisuuserissä. Ainoastaan rahastoja tutkittaessa huomattiin, että yhdelle rahastolle Morningstar ei ollut antanut vastuullisuus ratingia, ja loput rahastoista oli saaneet 3-5/5 maapalloa. Huomiota herättävää on kuitenkin se, että rahasto, jossa vastuullisuus ratingia ei ollut ollenkaan, oli painoarvoltaan alkutilanteessa 70 %. Vuoden 2017 salkunhoitoraportista käy kuitenkin ilmi, että kyseisen vuoden lopulla suurimmat painot ovat rahastoissa, joiden vastuullisuus rating on Morningstarin mukaan 4/5 ja 5/5

maapalloa. YK:n Global Compact -periaatteiden rikkomista ei havaittu. ESG-integrointia havaittiin kaikissa omaisuuslajeissa, mutta selkeimmin sitä oli nähtävissä kiinteistöissä. Tämä johtuu siitä, että kiinteistöihin on viime vuosina investoitu, ja niitä on pyritty saamaan ympäristön kannalta parempaan tilaan.

Vastuullisuutta tarkasteltaessa kestävän kehityksen teeman näkökulmasta Siilinjärven seurakunnassa metsiin sijoittamisella ja osakkeilla näyttäisi olevan suurin positiivinen vaikutus. Kestävän kehityksen teema toteutuu jossain määrin rahastoissa ja kiinteistösijoittamisessa, mutta asuntosijoittamisessa sitä on hankala havaita. Tämä johtuu siitä, että viimeisimmät muutokset asuntosalkussa ovat tapahtuneet reilu kymmenen vuotta sitten, eikä asuntoja ole juuri kunnostettu vuosikorjauksia lukuun ottamatta. Poissulkemisen näkökulman täyttää kuitenkin kaikki omaisuuserät rahastoja lukuun ottamatta, sillä käytettävissä olevien tietojen mukaan missään omaisuuserässä ei ole sijoitettu varoja kiistanalaisiin tai epäeettisiin toimialoihin. Rahastojen osalta poissulkemisen lähestymistapaa ei pystytty varmistamaan johtuen yhdestä Morningstarin luokittelemattomasta rahastosta. Jos vastuullisuutta tarkastellaan luokkansa parhaat -lähestymistavan mukaan, voidaan huomata, että kaikkien omaisuuserien vaikutus voidaan nähdä neutraalina tai vähän positiivisena.

Seurakunta ei käy aktiivisesti omistamiensa yhtiöiden kokouksissa, eikä edistä ESG-asioiden raportointia. Metsänhoitosuunnitelma seurakunnalla on tehty, ja kiinteistöjen jatkuvaa ylläpitoa seurakunnassa tehdään. Vaikuttavuussijoittamista voidaan nähdä eniten sijoitettaessa kiinteistöihin. Tämä johtuu siitä, että seurakunta on investoinut suuria määriä viime vuosikymmenen aikana kiinteistöjen ylläpitoon. Metsiin ja osakkeisiin sijoittamisessa vaikutus on ollut pienempää, mutta kuitenkin positiivista. Sen sijaan rahastoihin ja asuntoihin sijoitettaessa vaikuttavuutta ei voida luotettavasti arvioida. Yhteenveto Siilinjärven sijoituksien analyysistä on nähtävissä taulukossa 15.

Taulukko 15. Analyysi Siilinjärven seurakunnasta

	Normi- tarkastelu	ESG- integrointi	Kestävän Kehityksen teema	Pois- sulkeminen	Luokkansa parhaat	Vaikuttamis- neuvottelut ja Yhtiökokous- osallistuminen	Vaikuttavuus- sijoittaminen
Osakkeet	++	+	++	++	+	-	+
Rahastot	+	+	+	+	+	-	0
Metsät	++	+	++	++	+	+	+
Asunnot	++	+	0	++	+	-	0
Kiinteistöt	++	++	+	++	+	+	++

++ vaikutus selkeästi havaittavissa; + vaikutusta jonkin verran havaittavissa; 0 vaikutusta ei pystytä omaisuuserän luonteen takia arvioimaan; - vaikutusta ei havaittavissa mutta arvioitavissa

5.8.4 Vertailua muihin toimijoihin

Kunnan sijoitustoiminnan periaatteissa määritellään, ettei valitun sijoituskohteen toimialan ja toimintatapojen ja kunnan toiminnassa hyväksytyjen arvojen ja menettelytapojen välillä voi olla ristiriitaa. Lisäksi ohjeistuksessa edellytetään, että sijoituspäätöstä tulisi arvioida hyvinvointikriteerein. Sijoituspäätöksen valinta voi mahdollisesti perustua joko positiiviseen tai negatiiviseen arvottamiseen. Positiivisesta arvottamisesta on kyse silloin, kun valtuustossa päätetään ne toimialat, joihin kyseinen kunta voi halutessaan sijoittaa. Negatiivista arvottamista käytetään, kun suljetaan tiettyjä toimialoja pois. (Myllyntaus 2002, 6) Vaineen (2016, 37) mukaan poissuljettuja toimialoja voivat olla esimerkiksi ase-, tupakka-, ja alkoholiteollisuus. Poissulkemisen listalle voivat joutua myös maat taikka yritykset, jotka eivät kunnioita YK:n määrittelemiä perusoikeuksia ja ihmisoikeussopimuksia, taikka toimivat ympäristöä vahingoittavalla tavalla.

Kun case-seurakuntien sijoitusohjeistuksia ja päätöksiä verrataan kuntien ohjeistukseen, huomataan ettei niissä ole suuria eroja. Kuntapuolen ohjeistuksen mukaan näyttää kuitenkin siltä, että kunnan kiinteistöjä tai maita ei nähdä osana vastuullista sijoittamista. Toisaalta, eivät case-seurakunnatkaan alun perin nähneet metsiään tai kiinteistöjään ”sijoituksina”. Täytyy kuitenkin muistaa, että esimerkiksi kunnan tehtävät ovat huomattavasti seurakuntien tehtäviä monipuolisemmat, joten kunnilla on yleensä omistuksessa myös liikelaitoksia, jotka osittain näitä tehtäviä toteuttavat. On myös hyvä huomata kiinteistöjen näkökulmasta, että kirkkorakennukset ovat yleensä huomattavia maamerkkejä ja joskus jopa nähtävyyksiä omilla kirkon kylillään verrattuna kunnanviraston rakennuksiin. Muuten eroja arvopapereihin (rahasto-osuudet ja osakkeet) liittyen ei juuri ole ohjeistuksen mukaan havaittavissa.

Suomen suurin seurakuntayhtymä on Helsingin seurakuntayhtymä yli 300 000 hengen jäsenmäärällään (Helsingin seurakuntayhtymä 2018, 10). Helsingin seurakuntayhtymän yhteinen kirkkoneuvosto on vuonna 2018 hyväksynyt päivitetty sijoitusohjeet, joissa määritetään sijoitustoiminnalle eettiset periaatteet. Ohjeista käy ilmi, että seurakunta ottaa sijoitusrahastojen valinnoissa huomioon ESG-asiat. Ohjeistuksen mukaan uhkapeli, aikuisviihde, tupakka- tai aseteollisuuden alalla toimiviin yrityksiin ei tule kohdistaa suoria osake- tai korkomarkkinasijoituksia. Lisäksi ohjeistuksessa mainitaan positiivisesta arvottamisesta, jolla tarkoitetaan vastuullisten yritysten suosimista sijoituskohteena. Sen sijaan vastuullista yritystä ei kuitenkaan ole määritetty. (Helsingin seurakuntayhtymä 2018, 7)

Verrattaessa Helsingin ohjeistuksia case-seurakuntiin, huomataan ohjeistuksen olevan hieman laajempi kuin esimerkiksi Siilinjärven seurakunnan sijoitustoiminnan ohjeistuksen, jossa mainitaan kanssa poissuljettavat toimialat sekä positiivisen arvottamisen näkökulmat. Sen sijaan Kontiolahdella ja Kangasniemellä tarkan kirjallisen ohjeistuksen/strategian puuttumisen myötä ei tuloksiin pystytä ottamaan juuri kantaa.

6. YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Luvussa esitetään tutkimuskysymyksiin vastaukset, johtopäätökset, arvioidaan tutkielman luotettavuutta sekä esitetään jatkotutkimusehdotuksia.

6.1 Tutkimuskysymykset

Millaisia vastuullisen sijoittamisen näkökulmia seurakuntien sijoituspäätöksien teossa on mukana?

Tuloksien perusteella voidaan havaita, että seurakuntien sijoituspäätöksienteossa on mukana ainakin osittain kaikkia vastuullisen sijoittamisen yleisiä lähestymistapoja, ja päätöksissä on soveltuvien osin hyödynnetty myös ESG-asioita. Lähestymistavoista merkittävimpiä vaikuttivat olevan normitarkastelu, poissulkeminen, ESG-integrointi sekä vaikuttavuussijoittaminen. Tarkasteltaessa sijoituksia normitarkastelun näkökulmasta, tultiin siihen lopputulokseen, että kaikki seurakuntien sijoitukset täyttävät kyseisen kriteerin. Kontiolahden ja Siilinjärven seurakuntien kaikkia rahastojen sijoituksia ei pystytty tarkastelemaan niin tarkasti, että olisi voitu tehdä täysin varma johtopäätös normitarkastelun täyttymisestä. Osa rahastoista on kuitenkin valittu kestävän kehityksen teeman mukaisesti, joten jollain tasolla asiaan on kiinnitetty myös huomiota. Tästä voitaisiin tehdä johtopäätös, että case-seurakunnat ovat hyvin tietoisia sijoitustoiminnan vastuista, ja pyrkivät välttämään vastuuttomia sijoituskohteita. Poissulkemisen lähestymistapa olikin toiseksi selkein lähestymistapa, jota seurakunnat ovat käyttäneet sijoituksien päätöksenteossa.

PRI-periaatteet ovat seurakunnille vielä vieraampia asioita, eikä yksikään seurakunnista ollut allekirjoittanut PRI-periaatteita. Myös vaikuttamisneuvotteluissa ja yhtiökokousosallistumisessa case-seurakunnilla vaikuttaisi olevan vielä hieman kehitettävää, sillä yksikään case-seurakunnista ei ajanut ESG-asioiden raportointia

omissa omaisuuslajeissaan. Tämä voi johtua siitä, että seurakunnat eivät ole vielä täysin tietoisia vaikuttamisneuvottelujen mahdollisuudesta. Toisaalta, sijoitustoiminnan hoitamiseen on seurakunnissa erittäin pienet resurssit.

Millaista sijoitusstrategiaa noudattaen seurakunnan tekemät sijoituspäätökset on tehty?

Jokaisella seurakunnalla on omanlainen sijoitusstrategia, jota seurakunta on noudattanut. Yksi case-seurakunnista on tehnyt strategian kirjallisena, toisella sovelletaan sijoitustoimintaan seurakunnan taloussääntöä, ja kolmannella ei varsinaisesti ole olemassa kirjallista strategiaa. Eri seurakuntien strategioissa painottuivat erilaiset näkemykset, mutta lähtökohtana kaikilla seurakunnilla on tuoton saaminen sijoitetuille varoille. Seurakunnat eivät siis harjoita hyväntekeväisyyttä sijoitustoiminnallaan, mutta korostavat kirkollisten arvojen näkymistä sijoituspäätöksissä.

Kangasniemen ja Kontiolahden seurakunnissa on viime aikoina suunniteltu sijoitusstrategian painottamista asuntosijoittamisesta enemmän metsäsijoittamiseen, sillä asuntosijoittaminen koetaan työläänä, eikä siitä saatavat tuotot vastaa enää siihen käytettävää työmäärää. Asuntoja on alun perin rakennettu esimerkiksi Kontiolahdella työntekijöiden tarpeisiin. Metsä koetaan myös eettisemmäksi sijoitusvaihtoehdoksi verrattuna erilaisiin rahastoihin. Toisaalta, kaikki seurakunnat painottavat, että jonkin verran varoja täytyy olla niin sanotusti likvideissä omaisuuserissä. Metsäsijoittaminen ei käytännössä kovin likvidi omaisuuserä seurakunnissa ole, sillä kiinteistöjen myynti vaatii kirkkolain 14. luvun 4§ mukaan kirkkovaltuuston päätöksen alistettavaksi vielä kirkkohallitukselle. Käytännössä tämä voi tarkoittaa useamman vuoden prosessia, joten kiinteistöjen myymisellä ei pystytä vastaamaan lyhyen aikavälin rahoitustarpeisiin. Yhtenä vaihtoehtona voisikin olla jokin kestävä kehitystä edistävä rahasto, joka on kiinteää omaisuutta huomattavasti nopeammin likvidoitavissa.

Millaisia seurauksia kirkon jäsenmäärän laskulla on tulevaisuuden sijoituspäätöksiin?

Tulevaisuus vaikuttaa kaikissa seurakunnissa haasteelliselta. Jokaisessa seurakunnassa väkimäärä on laskenut, mikä tarkoittaa jatkossa sekä pienentyviä verotuloja että mahdollisia sopeutustoimia seurakuntien toiminnassa. Kaksi kolmesta seurakunnasta (Kontiolahti ja Kangasniemi) pyrkii myymään asuntoja, ja keskittyvät jatkossa enemmän seurakunnan ydintoimintaan. Kangasniemellä on harkittu myös kiinteistöistä luopumista, ja esimerkiksi leirikeskuksen purkamisen on ollut jo pitkään kysymysmerkki. Haastatteluista kuitenkin selviää, että sijoitustoiminnan tulee olla pitkäjänteistä, ja sillä pitää pystyä turvaamaan seurakunnan rahoitus myös jatkossa.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksissa pyritään yleisesti välttämään virheitä, joten tutkimuksen luotettavuuden arviointi on tärkeää. Keskusteltaessa laadullisen tutkimuksen luotettavuudesta, esiin nousevat hyvin nopeasti kysymykset totuudesta ja tiedon objektiivisuudesta. Objektiivisuudesta puhuttaessa on siihen liittyviä kysymyksiä tarkasteltaessa olennaista erottaa havaintojen puolueettomuus ja luotettavuus. Puolueettomuutta arvioitaessa huomiota tulee kiinnittää siihen, pyrkiikö tutkija kuulemaan ja ymmärtämään tiedonantajia itsenään vai vaikuttavatko tutkijan ominaisuudet siihen, miten tiedonantajan kertomus havainnoidaan. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 158-160)

Laadullisesta tutkimuksesta puhuttaessa siihen liittyy myös olennaisesti kysymys siitä, kuinka hyvin tulokset ovat yleistettävissä ja toistettavissa (Marshall & Rossman 1989, 146-148). Validiteetilla tarkoitetaan sitä, miltä osin tietty väite, tulkinta tai tulos ilmaisevat kohdetta, johon sillä on tarkoitus viitata. Validiteetti on jaettavissa myös sisäiseen ja ulkoiseen validiteettiin. Ensimmäisessä niistä on kyse tulkinnan ristiriidattomuudesta ja loogisuudesta, jälkimmäisessä taas on kyse enemmän tulosten yleistettävyydestä muihinkin kuin tutkittuihin tapauksiin. (Grönfors 1982, 173-179) Reliabiliteetilla tarkoitetaan muun muassa tulosten ristiriidattomuutta,

yhdenmukaisuutta sekä tutkimuksen toistettavuutta. (Koskinen et al. 2005, 254-255) Laadullisen tutkimuksen yhteydessä valideettia ja reliabiliteettia on myös kritisoitu. Tuomi & Sarajärvi (2018, 160) esittävät näiden luotettavuuden arvioinnissa käytettävien käsitteiden valideetti (yleistettävyys) ja reliabiliteetti (toistettavuus) kritiikiksi sen, että ne ovat syntyneet kvantitatiivisen (määrällisen) tutkimuksen piirissä, eivätkä vastaa laadullisen eli kvalitatiivisen tutkimuksen tarpeita. Lincolnin ja Gubanin (1985) mukaan valideetti ja reliabiliteetti perustuvat oletukseen yhdestä konkreettisesta todellisuudesta, jota tutkimuksessa tavoitellaan.

Pro gradu -tutkielma toteutettiin kvalitatiivisen tutkimusotteen työnä, sillä tavoitteena oli pyrkiä ymmärtämään sitä, millaisia vastuullisen sijoittamisen näkökulmia on mukana evankelisluterilaisten case-seurakuntien sijoituspäätöksissä. Tutkimusmenetelmänä toimi tapaus- eli casetutkimus, sillä se soveltui parhaiten saamaan syvempää ymmärrystä seurakuntien sijoituksista ja niiden vastuullisuudesta. Tutkielman osalta luotettavuuteen vaikuttaa olennaisena osana lähdemateriaalien määrä kyseisistä seurakunnista, mikä oli kohtuullisen huomattava. Case-seurakunnista lähdemateriaaleina käytettiin seurakunnan verkkosivuja, tilinpäätösasiakirjoja liitteineen, sijoitusraportteja (rahastosalkku ja metsän tuotot), niin seurakuntien kuin kirkon eläkerahaston sijoitusohjeita sekä seurakuntiin tehdyt haastattelut. Lähdeaineistona käytetyt materiaalit on lueteltu liitteessä 4. Luotettavuutta parantaa erityisesti case-seurakunnista saadut vuoden 2017 tilinpäätökset liitteineen, joissa oli tutkittavat tase-erät kuvattu tarkkaan. Toisaalta on syytä huomioida, että esimerkiksi keskeisenä lähdemateriaalina ollut kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksen viimeisin päivitys on vuodelta 2018, jolloin kaikkia kohtia ei voida soveltaa vuoden 2017 tilinpäätöksiin. Huomioitavaa on kuitenkin se, että aiemman ohjeistuksen (julkaistu vuonna 2014) ja uusimman ohjeistuksen suurimpina eroina oli ainoastaan ilmastokysymykset ja niiden näkökulmien lisääntyminen, mitkä rajattiin myös pois tutkimuskohteista. Lisäksi luotettavuutta heikentää se, että tilinpäätöksistä saatiin tiedot seurakunnan sijoituksista saaduista tuloista ainoastaan vuosilta 2016 ja 2017, joten pitkäaikaisempi tarkastelu olisi todennäköisesti antanut paremman luotettavuuden esimerkiksi vuosittaisten tulojen arviointiin. Toisaalta, tutkielmassa ei otettu kantaa osittain tämän takia kyseisten tase-erien tuottoihin.

Tutkielmassa haastattelut olivat erittäin merkittävässä osassa. Haastattelujen etuna on Hirsjärvi & Hurmeen (2001, 35) mukaan tietojen syventyminen, tietojen selventäminen sekä osittain myös arista tai vaikeista aiheista puhuminen. Kuten kirkon eläkerahaston ohjeistuksessa ilmenee, sijoitustoiminnan tulee olla läpinäkyvää ja oikeudenmukaista, seurakuntien edustajat kertoivat avoimesti seurakunnan sijoituksista. Haastattelut toteutti tutkielman tekijä, jolloin haastattelijan mahdollinen oma vaikutus haastattelun kulkuun oli havaittavissa analysointivaiheessa. Lisäksi teemahaastattelu aineiston keruu menetelmänä parantaa luotettavuutta, sillä osalle haastateltavissa oli esimerkiksi vastuulliseen sijoittamiseen olennaisesti osana kuuluva termi ESG ennen kuulematon, jolloin haastattelun yhteydessä haastateltaville pystyttiin selventämään sen merkitystä. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 84-85) Haastattelujen jälkeen aineisto litteroitiin. Luotettavuuden arviointiin liittyen Bryman & Burgess (1999, 100-101) mukaan litteroidun aineiston tulkintaan liittyy aina riski väärinymmärryksestä, sillä litteroinnin vaiheessa osa kielelliseen ilmaisuun liittyvistä asioista jää huomioimatta kokonaan.

Tutkielman tuloksista voidaan muodostaa jonkinlainen käsitys siitä, miten case-seurakunnat näkevät vastuullisen sijoittamisen osana varallisuuden hoitoa. Sen sijaan tulosten yleistäminen niin, että ne koskisivat kaikkia Suomen evankelisluterilaisia seurakuntia, on käytännössä mahdotonta, sillä jokainen seurakunta on hieman erilainen esimerkiksi jäsenmäärältään. Lisäksi jokainen itsenäinen seurakunta saa tehdä sijoituspäätökset itsenäisesti, eikä esimerkiksi kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksia tarvitse eikä pystytäkään noudattamaan tarkkaan sanasta sanaan. Sen sijaan tutkielman toistettavuus on hyvällä tasolla, sillä tutkielmassa on kuvattu tutkimusprosessi suhteellisen tarkasti. Sijoituspäätöksiä tutkittaessa onkin syytä tarkastella ensiksi seurakuntien tilinpäätösasiakirjoja, joista saa kuvan siitä, millaisia omaisuuseriä seurakunnalla on olemassa. Vaikka esimerkiksi kirkkoneuvoston kokoukset ovat suljettuja, on niiden päätökset kuitenkin pääosin julkisia ja kaikkien saatavilla.

6.3 Johtopäätökset

Case-seurakuntien sijoitusvarallisuus on jakautunut karkeasti jaettuna kolmeen osaan: arvopapereihin, asuntoihin ja metsiin sekä kiinteistöihin. Osalla seurakunnissa arvopapereihin lukeutuu niin osakkeita kuin rahastoja, mutta varsinaista yhtenäisyyttä siitä, että seurakunnilla olisi jotain tiettyä osaketta tai rahastoa, ei voida todeta. Sen sijaan kaikilla seurakunnilla on omistuksessa asuntoja, metsää ja kiinteistöjä, jotka voidaan osittain nähdä sijoitusvarallisuudeksi, mutta esimerkiksi kiinteistöjä seurakunnat käyttävät oman toiminnan toteuttamiseen. Toisaalta kiinteistöjä myös vuokrataan ulkopuolisten käyttöön, jolloin niistä muodostuu tuottoa tuottava sijoitus.

Osakesijoitukset ovat seurakunnissa olleet sellaisia, että ne on joskus aikoinaan päätetty hankkia, eikä niihin ole sen jälkeen ”koskettu”. Osa syynä tähän on se, että yhtiöistä on saanut sijoitetulle pääomalle kohtuu hyvää osinkoa, ja osittain seurakunnat kokevat omistamalla kyseisen yrityksen osakkeita myös edistävänsä esimerkiksi paikallista yrittäjyyttä. Yritykset, joihin seurakunnat olivat sijoittaneet, todettiin tutkimuksessa vastuullisiksi toimijoiksi, ja lähes kaikki yritykset korostivat vastuullisuuden merkitystä omilla verkkosivuillaan.

Asuntosijoittamisesta voidaan tehdä johtopäätös, että monet seurakunnat ovat pikemminkin luopumassa asunnoista kuin hankkimassa lisää. Missään seurakunnassa asunnoilla ei katsottu olevan niin sanottua diakonillista tarkoitusta, vaan asunnot oli vuokrattu pääasiassa seurakunnan ulkopuolisille vuokralaisille. Toisaalta, Sanderin (2018) mukaan asunnottomien määrä Suomessa on laskenut huomattavasti 30 vuoden takaisesta 18 000:sta asunnottomasta, mutta Suomessa on silti edelleen noin 7000, joista 5000 asuu tilapäisesti ystävien tai sukulaisten kanssa. Seurakunnissa asuntojen niin sanottu ”manageeraus” (vuokraamisesta aiheutuva työ, kuten vuokrailmoituksen tekeminen ja vuokrankorotusten tarkastaminen) koettiin työlääksi suhteessa niistä saatuihin tuottoihin.

Monet seurakunnat ovat sijoittaneet metsään, ja case-seurakunnissakin maa- ja vesialueet olivat joko suurin tai toiseksi suurin omaisuuserä taseessa. Kaikki metsät

ovat myös sertifioituja. Johtopäätöksenä vastuullisuuden näkökulmasta on kuitenkin todettava, että metsän sertifiointi on täysin riippumaton valtioista, jolloin standardeja ei säätele minkään valtion lait. Toisaalta, on myös hyvä muistaa, että esimerkiksi PRI-periaatteetkaan eivät ole minkään valtion määrittelemiä, mutta monet toimijat sijoitusosalalla ovat antaneet niille tietynlaisen mandaatin allekirjoittamalla periaatteet. PRI:n taustaorganisaation YK:n määrittelemistä sopimuksista on kyllä monet ratifioituja useammassa maissa.

Tutkimustuloksista käy ilmi, että seurakunnissa erityisesti arvot ohjaavat sijoitustoimintaa. Myös kulttuurilla ja sijoitustoiminnan tarpeilla on huomattava vaikutus siihen, millä tavoin seurakunnat sijoituspäätöksiä tekevät. Arvot näyttäytyvät myös Scholtens & Sievänen (2013) tutkimuksessa tärkeänä osana sijoituspäätöksien teossa. Sama vaikuttaisi pätevän jossain määrin myös kuntien sijoituspäätöksissä.

6.4 Jatkotutkimusehdotukset

Tässä tutkielmassa mielenkiinnon kohteena oli vastuullinen sijoittaminen kokonaisuudessaan case-seurakunnissa, jotka oli rajattu Itä-Suomen alueelle. Jatkotutkimusehdotus on, että tapauksia voisi mahdollisesti keskittää enemmän samankokoisiin seurakuntiin. Samoin case-seurakunnat olisivat voineet olla myös yhtymiä, jolloin olisi tutkittu todennäköisesti huomattavasti suurempia kokonaisuuksia, sillä yhtymät koostuvat useammasta pienestä seurakunnasta. Myös vastaavanlaisen tutkimuksen tekeminen esimerkiksi useamman vuoden ajalta voisi olla hyödyllistä, jolloin pystytään näkemään, onko päätöksienteko sijoituksiin jollain tasolla muuttunut; esimerkiksi onko vastuullisuutta korostettu näkökulmana yhä enemmän?

Tässä tutkielmassa ei tutkittu sitä, miten vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ovat käytännössä jakautuneet esimerkiksi euromääräisesti case-seurakunnissa. Tätä voisi tutkia enemmän, jolloin tuloksia voisi verrata paremmin esimerkiksi Scholtens & Sieväsen (2013) tai Bengtsson (2008a ja 2008b) tutkimuksiin. Lisäksi yhtenä tutkimusehdotuksena on, että vastuullisen sijoittamisen osalta voisi keskittyä enemmän jonkin tietyn ESG-näkökulman tutkimiseen. Toisaalta, tässä voi olla

haasteena se, että tutkimus painottuu liikaa johonkin tiettyyn näkökulmaan, sillä lähtökohtaisesti vastuullisessa sijoittamisessa ESG-asioiden tarkka erottaminen voi vääristää kokonaiskuvaa.

Toistaiseksi yksikään case-seurakunta ei ole julkaissut vastuullisuusraporttia sijoituspäätöksistään. Tätä voisi joskus tutkia, mikäli käytäntö yleistyisi, ja seurakunnat alkaisivat yhä enemmän tekemään ja vaatimaan vastuullisuusraporttia omaisuuden hoitajilta. Sellaisen voisi tehdä myös itse, jolloin ne käsittäisivät arvopapereiden lisäksi muidenkin sijoitusmuotojen vastuullisuustarkastelun.

LÄHTEET

Tutkimus ja artikkelit

Amel-Zadeh, A., Serafeim, G. (2018) Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Financial Analysts Journal* 74, 3, 87-103.

André, C., Garcia, C. (2012) Housing Price and Investment Dynamics in Finland. *OECD Economic Department Working Papers* 962, 1-27.

Bauer, R., Koedijk, K., Otten, R. (2005) International evidence on ethical mutual fund performance and investment style. *Journal of Banking and Finance* 29, 7, 1751-1767.

Bauer, R., Derwall, J., Otten, R. (2007) The Ethical Mutual Fund Performance Debate: New Evidence from Canada. *Journal of Business Ethics* 70, 2, 111-124.

Bengtsson, E. (2008a) A History of Scandinavian Socially Responsible Investing. *Journal of Business Ethics* 82, 4, 969–983.

Bengtsson, E. (2008b) Socially Responsible Investing in Scandinavia – a Comparative Analysis. *Sustainable Development* 16, 3, 155–168.

Björklund, L. (2002) Därför placerar vi i företag som tillverkar vapen. *Kyrkans Tidning* 42, 2, 14–17.

Blomé, G. (2012) Corporate social responsibility in housing management: Is it profitable? *Property Management* 30, 4, 351-361.

Brown, C. (1998) Rise of the Institutional Equity Funds: Implications for Managerialism. *Journal of Economic Issues* 32, 3, 803-821

Cortez, M., Silva, F., Areal, N. (2009) The Performance of European Socially Responsible Funds. *Journal of Business Ethics* 87, 4, 573-588.

Derwall, J., Günster, N., Bauer, R., Koedijk, C. (2005) The Eco-Efficiency Premium Puzzle. *Financial Analysts Journal* 61, 2, 51-63.

Derwall, J., Koedijk, K. (2009) Socially Responsible Fixed-Income Funds. *Journal of Business Finance & Accounting* 36, 1-2, 210-229.

- Escrig-Olmedo, E., Torres, M. J. M., Izquierdo, M. A. F. (2010) Socially responsible investing: sustainability indices, ESG rating and information provider agencies. *International Journal of Sustainable Economy* 2, 4, 442.
- Escrig-Olmedo, E., Reveria-Lirio, J. M., Munoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. A. (2017) Integrating multiple ESG investors' preferences into sustainable investment: A fuzzy multicriteria methodological approach. *Journal of Cleaner Production* 162, 1334-1345.
- Guay, T., Doh, J. P. & Sinclair, G. (2004) Non-governmental Organizations, Shareholder Activism, and Socially Responsible Investments: Ethical, Strategic, and Governance Implications. *Journal of Business Ethics* 52, 1, 125–139.
- Halbritter, G., Dorfleitner, G (2015) The wages of social responsibility — where are they? A critical review of ESG investing. *Review of Financial Economics* 26, 1, 25–35.
- Hansen, E., Juslin, H. (1998) The Status of Forest Certification in the ECE Region. *Geneva Timber and Forest Discussion* 14, 46.
- Hellsten, S. & Mallin, C. (2006) Are 'Ethical' or 'Socially Responsible' Investments Socially Responsible? *Journal of Business Ethics* 66, 4, 393–406.
- Hockerts, K., Moir, L. (2004) Communicating Corporate Responsibility to Investors: The Changing Role of the Investor Relations Function. *Journal of Business Ethics* 52, 85-98.
- Holopainen, J., Toppinen, A., Lahtinen K., Rekola, M. (2017) Forest certification and country of origin: Choice experiment analysis of outdoor decking material selection in E-commerce market in Finland. *Forests* 8, 11.
- Kettunen, H., Ruonavaara, H. (2015) Discoursing deregulation: The case of the Finnish rental housing market. *International Journal of Housing Policy*, 15, 2 , 187-204.
- Keskitalo, E. C. H., Sandström, C., Tysiachniouk, M. Johansson, J. (2009) Local consequences of applying international norms: Differences in the application of forest certification in northern Sweden, northern Finland, and northwest Russia. *Ecology and Society*, 14, 2.

- Kempf, A., Osthoff, P. (2007) The Effect of Socially Responsible Investing on Portfolio Performance. *European Financial Management* 13, 5, 908-922.
- Kreander, N. (2001) An Analysis of European Ethical Funds. Series: ACCA occasional research paper (33). Certified Accountants Educational Trust: London, UK.
- Kreander, N., Mcphain, K., Molyneaux, D. (2003) An Immanent Critique of UK Church Ethical Investment. University of Glasgow, Department of Accounting & Finance. Working Paper 2003 , 1
- Laguir, I., Stagliano, R., Elbaz, J. (2015) Does corporate social responsibility affect corporate tax aggressiveness? *Journal of Cleaner Production* 107, 662-675.
- Leite, P., Cortez, M. C. (2015) Performance of European socially responsible funds during market crises: Evidence from France. *International Review of Financial Analysis* 40, 132-141.
- Louche, C. (2004) Ethical Investment: Processes and mechanisms of institutionalization in the Netherlands 1990–2002. Erasmus University Rotterdam: Optima Grafische Communicatie.
- Louche, C., Lydenberg, S. (2006) Socially Responsible Investment: Differences between Europe and United States. Vlerick Leuven Gent Management School. Vlerick Leuven gent Working Paper Series 2006, 22.
- Mars, K., Ostermeier, D. (2008) Research article: Institutional Change and Sustainable Forestry: The Development and Struggles of Forest Certification in Finland. *Environmental Practice* 10, 1, 4-12.
- Marttila, R. (1997) Finland takes the lead - World's first national forest certification model completed. *Paperi Ja Puu-Paper And Timber* 79, 5, 290-292
- Oikarinen, E. (2009) Interaction between housing prices and household borrowing: The Finnish case. *Journal of Banking & Finance* 33, 4, 747.
- Oikarinen, E. (2010) Foreign Ownership of Stocks and Long-run Interdependence Between National Housing and Stock Markets—Evidence from Finnish Data. *The Journal of Real Estate Finance and Economics* 41, 4, 486-509.

Owari, T., Juslin, H., Rummukainen, A., Yoshimura, T. (2006) Strategies, functions and benefits of forest certification in wood products marketing: Perspectives of Finnish suppliers. *Forest Policy and Economics* 9, 4, 380-391

Pappila, M. (2013) Forest certification and trust — Different roles in different environments. *Forest policy and Economics* 31, 37-43

Patel, K. (2018) ESG Investing Moves to the Mainstream. *Financial Analysts Journal* 74, 3, 39-41.

Porter, M., Kramer, M. (2011) The Big Idea: Creating Shared Value. *Harvard Business Review* 89, 1,2.

Renneboog, L., Ter Horst, J., Zhang, C. (2008a) Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking and Finance* 32, 9, 1723-1742.

Renneboog, L., Ter Horst, J., Zhang, C. (2008b) The price of ethics and stakeholder governance: The performance of socially responsible mutual funds. *Journal of Corporate Finance* 14, 3, 302-322.

Robinson, M., Kleffner, A., Bertels, S. (2011) Signaling Sustainability Leadership: Empirical Evidence of the Value of DJSI Membership. *Journal of Business Ethics* 101, 3, 493-505.

Rossouw, G. (1994) Business Ethics: Where Have All the Christians Gone? *Journal of Business Ethics* 13, 7, 557-570.

Sander, G. (2018). Finland's homeless crisis nearly solved. How? By giving homes to all who need. *The Christian Science Monitor*.

Scholtens, B., Sievänen, R. (2013) Drivers of Socially Responsible Investing: A Case Study of Four Nordic Countries. *Journal of Business Ethics* 115, 3, 605-616.

Scholtens, B. (2014). Indicators of responsible investing. *Ecological Indicators* 36, 382-385.

Schueth, S. (2003) Socially Responsible Investing in the United States. *Journal of Business Ethics* 43, 3, 189–194

- Sievänen, R., Rita, H., Scholtens, B. (2013) The Drivers of Responsible Investment: The Case of European Pension Funds. *Journal of Business Ethics* 117, 1, 137-151.
- Skifter Andersen, H., Turner, L. M., Soholt, S. (2013) The special importance of housing policy for ethnic minorities: Evidence from a comparison of four Nordic countries. *International Journal of Housing Policy* 13, 1, 20-44
- Sparkes, R. (2001). Ethical investment: whose ethics, which investment? *Business Ethics: A European Review* 10, 3, 194-205.
- Statman, M., Glushkov, D. (2009) The Wages of Social Responsibility. *Financial Analysts Journal* 65, 4, 33-46.
- Tinianov, B. D. (2010) US Green Building Council's role as a change agent in the North American construction market. *The Journal of the Acoustical Society of America* 127, 3, 1721.
- Öblom, A., Antfolk, J. (2017) Ethnic and gender discrimination in the private rental housing market in Finland: A field experiment. *PLoS ONE* 12, 8, 1-15.

Kirjallisuus

- Bryman, A. & Burgess, R. (1999) *Qualitative Research Volume*. Sage Publications, Cambridge.
- Fielding, N. (1996) Qualitative interviewing. Teoksessa N. Gillbert (toim.) *Researching social life*. London. Sage, 135-153
- Grönfors, M. (1982) *Kvalitatiiviset kenttätömenetelmät*. Helsinki: WSOY
- Hirsjärvi, S. & Hurme, H. (2001) *Tutkimushaastattelu: Teemahaastattelun teoria ja käytäntö*. Yliopistopaino Helsinki
- Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., Sievänen, R. (2012) *Vastuullinen sijoittaminen*. Finanssi ja Vakuutus kustannus Oy, Helsinki 2012
- Koskinen, I., Peltonen, T., Alasuutari, P. (2005) *Laadulliset menetelmät kauppatieteissä*. Vastapaino, Tampere 2005

- Lincoln, Y. S., Guba E.G. (1985) *Naturalistic inquiry*. Beverly Hills: Sage
- Marshall, C., Rossman, M. (1989) *Designing Qualitative Research*. 1.p. London, Sage.
- Myllyntaus, O. (2002) *Kunnan ja kuntayhtymän Sijoitustoiminnan perusteista päättäminen*. Suomen Kuntaliitto ISBN 951-755-703-5
- Nenonen, K. & Teerijoki, I. (1998) *Historian suursanakirja*. s. 292, art. Lemland. WSOY, 1998. 951-0-22044-2.
- Rubin, H., Rubin, I. (2004) *Qualitative interviewing: the art of hearing data*. 2nd ed. Thousand Oaks; London, Sage Publications
- Tawney, R.H. (1926) *Religion and Rise of Capitalism*. New York: Harcourt, Brace and World.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018) *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Kustannusosakeyhtiö Tammi, Helsinki
- Tilastokeskus (1997) *Vuoden 1950 väestölaskennan otosaineiston käsikirja*. Oy Edita Ab, Helsinki 1997
- Vaine, J. (2016) *Kunnan ja kuntayhtymän varallisuuden hoito, sijoitustoiminta ja niiden perusteista päättäminen*. Suomen Kuntaliitto
- Yin, R. (2003). *Case Study Research: Design and methods*. (Alkup. 1984) Thousand Oaks; A: Sage

Muut lähteet

- Elisa Oyj (2013) *Arvoisa Telekarelian Osakkeenomistaja* [verkkotiedote]. [Viitattu 2.4.2019]. Saatavissa https://corporate.elisa.fi/attachment/content/Telekarelia-Oyj_-kirje_osakkeenomistajille.pdf
- Elisa Oyj (2018) *Elisan vastuullisuusraportti 2018* [verkkojulkaisu]. [Viitattu 15.4.2019]. Saatavissa https://corporate.elisa.fi/attachment/elisa-oyj/annual-report-2018/Elisa_vk18_responsibility_report.pdf

ELY-KESKUS (2018) Pohjavesi luonnossa ja lainsäädännössä [verkkojulkaisu]. [Viitattu 16.5.2019]. Saatavissa

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&ved=2ahUKEwjlutKdnKDiAhVvxMQBHfyA1cQFjABegQIAxAC&url=https%3A%2F%2Fwww.ym.fi%2Fdownload%2Fnoname%2F%257B0562B6B1-2DB2-4475-9839-370B3D1D5D5F%257D%2F135468&usg=AOvVaw121vQc1vQQGVhRpl-fbhlt>

EUROSIF (2012) European SRI Study 2012. Eurosif, Brysseli

EUROSIF (2019) Responsible investment strategies [verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa: <http://www.eurosif.org/responsible-investment-strategies/>

FINSIF (2017) Vastuullisen sijoittamisen opas: Ensimmäiset askeleet kohti vastuullisempaa sijoittussalkkua [verkkodokumentti]. [Viitattu 14.12.2018]. Saatavissa https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf

FINSIF (2018) Historia [verkkodokumentti]. [Viitattu 1.2.2019]. Saatavissa <https://www.finsif.fi/historia/>

FINSIF (2019a) PRI-PERIAATTEET [verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa: <https://www.finsif.fi/pri-periaatteet/>

FINSIF (2019b) Vastuullisen sijoittamisen keskeinen sanasto [verkkodokumentti]. [Viitattu 2.2.2019]. Saatavissa <https://www.finsif.fi/sanasto/>

Friedman, M. (1970) The Social Responsibility of Business is to increase its profits [verkkootikkeli]. [Viitattu 17.4.2019]. Saatavissa <https://graphics8.nytimes.com/packages/pdf/business/miltonfriedman1970.pdf>

GBCF (2019a) Suomi sai oman Green Building Councilinsa [verkkojulkaisu]. [Viitattu 7.5.2019]. Saatavissa: <https://figbc.fi/suomi-sai-oman-green-building-councilinsa/>

GBCF (2019b) Ympäristöluokitukset [verkkojulkaisu]. [Viitattu 7.5.2019]. Saatavissa <https://figbc.fi/ymparistoluokitukset/>

GSIA (2016) 2016 Global Sustainable Investment Review. Global Sustainable Investment Alliance [Viitattu 31.1.2019]. Saatavissa http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf

Hale, J. (2016) Morningstarin vastuullisuusrating. Morningstar Inc. [verkkoartikkeli]. [Viitattu 18.4.2019]. Saatavissa

<http://www.morningstar.fi/fi/news/148106/morningstarin-vastuullisuusrating.aspx>

Helsingin seurakuntayhtymä (2018) Sijoitustoiminnan ohjeet [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 20.5.2019]. Saatavissa <http://hsrky01.hosting.documenta.fi/kokous/2018270164-6-1.PDF>

Kangasniemen seurakunta (2018) Toimintakertomus ja tilinpäätös 2017

Kauppalehti (2016) Kirkollinen sijoittaja panostaa vastuuseen [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 17.5.2019]. Saatavissa <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/kirkollinen-sijoittaja-panostaa-vastuullisuuteen/3c55897f-4baa-36a3-806f-23f1022b2b33>

KER (2018) Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeet: Hyväksytty Kirkon eläkerahaston johtokunnassa 3.10.2018 [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa

<https://evl.fi/documents/1327140/48902395/Kirkon+el%C3%A4kerahaston+vastuullisen+sijoittamisen+ohjeet.pdf/f9449e14-bda6-7469-72dd-7cc15930dfd7>

KER (2019) Suomen evankelis-luterilainen kirkko: Kirkon eläkerahasto: Tilinpäätös 1.1.-31.12.2018 [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa <https://evl.fi/documents/1327140/40900468/Kirkon+el%C3%A4kerahasto+tilinp%C3%A4%C3%A4t%C3%B6s+1.1.-31.12.2018.pdf/e3fe6599-efa1-4c6f-327b-416c2ffbf661>

Kirkkohallitus (2005) Kirkkohallituksen yleiskirje 2/2005: Kirkkoneuvoston malliohjesääntö [verkkoartikkeli]. [Viitattu 17.4.2019]. Saatavissa [http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/0/8141677338412B8FC22577980028544D/\\$FILE/kirkkoneuvoston_malliohjesaanto.pdf](http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/0/8141677338412B8FC22577980028544D/$FILE/kirkkoneuvoston_malliohjesaanto.pdf)

Kirkkohallitus (2007) Vastuullisen sijoittamisen ohjeet [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa [http://kappeli.evl.fi/KKHAsha.nsf/7b71ae23c1dcb5bcc22572980062dd0b/8b4df17e3ddda9b4c22571a4002c37ed/\\$FILE/Vastuullisen%20sijoittamisen%20ohjeet.pdf](http://kappeli.evl.fi/KKHAsha.nsf/7b71ae23c1dcb5bcc22572980062dd0b/8b4df17e3ddda9b4c22571a4002c37ed/$FILE/Vastuullisen%20sijoittamisen%20ohjeet.pdf)

Kirkkohallitus (2015) Kirkkohallituksen strategia [verkkoyulkaisu]. [Viitattu 10.1.2019]. Saatavissa <http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/sp?open&cid=Content3091E8>

Kirkkohallitus (2017) Taloussääntö [verkkajulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/sp?open&cid=Content2B083A>

Kirkkohallitus (2018a) Kirkkovaltuusto on seurakunnan ylinpäättäjä [verkkoartikkeli]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <https://evl.fi/tietoa-kirkosta/kirkon-organisaatio/paatokseteko-kirkossa/paatokseteko-seurakunnissa>

Kirkkohallitus (2018b) Kirkolliskokous [verkkoartikkeli]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <https://evl.fi/tietoa-kirkosta/kirkon-organisaatio/paatokseteko-kirkossa/kirkolliskokous>

Kirkkohallitus (2018c) Kirkon organisaatio [verkkoartikkeli]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <https://evl.fi/tietoa-kirkosta/kirkon-organisaatio>

Kirkkohallitus (2018d) Seurakunnat [verkkoartikkeli]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/sp2?open&cid=Content331038>

Kirkkohallitus (2018e) Seurakuntien jäsenistö [verkkoartikkeli]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa: <http://sakasti.evl.fi/sakasti.nsf/sp3?open&cid=Content3D45B8>

Kirkkohallitus (2019) Kultainen sääntö [verkkajulkaisu]. [Viitattu 16.4.2019]. Saatavissa <https://evl.fi/sanasto/-/glossary/word/Kultainen+s%C3%A4%C3%A4nt%C3%B6>

Kirkkojärjestys 1991/1055. Annettu Turussa 8.11.1991.

Kirkkolaki 1993 / 1054. Annettu Turussa 26.11.1993.

Kirkon tilastot (2017) Seurakunnan taloustilasto 2017 [verkkajulkaisu]. [Viitattu 29.4.2019]. Saatavissa <https://www.kirkontilastot.fi/viz?id=73>

Kontiolahden seurakunta (2018). Tilinpäätös 2017

KPY (2019) KPY:n tapa toimia [verkkajulkaisu]. [Viitattu 2.4.2019]. Saatavissa <http://www.kpy.fi/kpyn-tapa-toimia>

KPY (2019) Osuuskunta KPY:n omistajapolitiikka [verkkajulkaisu]. [Viitattu 15.4.2019]. Saatavissa:

https://www.kpy.fi/sites/www.kpy.fi/files/PDF/kpy_omistajapolitiikka_2018_final.pdf

Kuopion evl. Seurakunnat (2017) Tuusniemen kirkko [verkkajulkaisu]. [Viitattu 24.10.2018]. Saatavissa:

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=9&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjqrvi0p_eAhVOP4sKHU73AroQFjAlegQIARAC&url=https%3A%2

F%2Fwww.tuusniemi.fi%2Fdocuments%2F7646151%2F%25207758409%2FTuusnie
men%2Bkirkko-esite%2F6fbce8e8-b5f7-4ce9-b0e1-
8578523ed733&usg=AOvVaw3LR4IS6GNcNdHwNtbGdpYt

Lähteenmäki, P. (2006) Kohtuu on kirkolle vaikea asia. Talouselämä 3.11.2006
[verkkoartikkeli]. [Viitattu 10.1.2019]. Saatavissa
<https://www.talouselama.fi/uutiset/kohtuus-on-kirkolle-vaikea-asia/89e87725-af29-3a9c-975c-1e52d47b63cd>

Metsä Group (2019) Metsäliitto Osuuskunnan hallinto ja Metsä Groupin konsernijohto
[verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa
<https://www.metsagroup.com/fi/Taloustietoa/hallinnointiperiaatteet/metsa-group-johto/Pages/default.aspx#>

Metsäliitto (2019 A) Jäseneksi liittyminen. MetsäForest [verkkotiedote]. [Viitattu
2.4.2019]. Saatavissa: <https://www.metsaforest.com/fi/Asiakasedut/Pages/Liity-jaseneksi.aspx>

Metsäliitto (2019 B) Laita metsärahasi tuottamaan. MetsäForest [verkkotiedote].
[Viitattu 2.4.2019]. Saatavissa
<https://www.metsaforest.com/fi/Asiakasedut/Pages/Sijoitusvaihtoehdot.aspx>

Metsänhoitoyhdistys (2019) Metsien sertifiointi (PEFC). Metsänomistajat: Keski-Suomi
[verkkojulkaisu]. [Viitattu 3.5.2019]. Saatavissa <https://www.mhy.fi/keski-suomi/tietoa-meista/jasenyys-mhy-keski-suomessa/metsien-sertifiointi-pefc>

Museovirasto (2019) Kirkolliset kulttuuriympäristöt [verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019].
Saatavissa <https://www.museovirasto.fi/fi/kulttuuriymparisto/rakennettu-kulttuuriymparisto/kirkolliset-kulttuuriymparistot>

LUKE (2012) Suomen metsät 2012: Kestävän hoidon ja käytön linjaus ja ohjauskeinot.
Luonnonvarakeskus LUKE [verkkojulkaisu]. [Viitattu 3.5.2019]. Saatavissa
<http://www.metla.fi/metinfo/kestavyys/SF-2-informational-means.htm>

Pörssisäätiö (2017) Vastuullinen sijoittaminen vaatii tiedonhankintaa ja prioriteettien
pohtimista [verkkodokumentti]. [Viitattu 2.2.2019]. Saatavissa
<http://www.porssisaatio.fi/?s=vastuullinen+sijoittaminen&submit=Etsi>

Rapal (2010) Suomeen perustettiin Green Building Council [verkkajulkaisu]. [Viitattu 7.5.2019]. Saatavissa <https://www.rapal.com/fi/uutiset/suomeen-perustettiin-green-building-council>

Ronkanen, M. (2017) Sijoiuskohteen verovastuullisuuden huomioiminen vastuullisen sijoittamisen rahastoissa. Pro gradu -tutkielma. Lappeenranta, Lappeenrannan teknillinen yliopisto. School of Business and Management

Seligson & Co. (2019) Seligson & Co Rahamarkkinarahasto AAA [verkkajulkaisu]. [Viitattu 16.5.2019]. Saatavissa https://www.seligson.fi/suomi/esitteet/Esitteet_20190208/KIID_RAHAMARKKINA_20190208.pdf?v=1549929610620

Siilinjärven seurakunta (2018) Tilinpäätös 2017

STT (1999) Kirkko etujoukoissa eettisen sijoittamisen tielle [verkkajulkaisu]. [Viitattu 3.5.2019]. Saatavissa http://w3.verkkouutiset.fi/arkisto/Arkisto_1999/20.elokuu/KIRK3399.HTM

Suomen virallinen tilasto (SVT 2018) Asunnot ja asuinolot. Yleiskatsaus 2017, 2. Asuntokunnat ja asuinolot 2017. Helsinki: Tilastokeskus [verkkajulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa http://www.stat.fi/til/asas/2017/01/asas_2017_01_2018-10-10_kat_002_fi.html

Suomen virallinen tilasto (SVT 2019) Väestö. Väestörakenne 31.12. Helsinki: Tilastokeskus [verkkajulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa http://tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_vaesto.html#vaestorakenne

Suomen virallinen tilasto (SVT 2014) Väestörakenne 2013, Liitetaulukko 2. Väestö uskontokunnan mukaan ja osuus väestöstä 1950–2013 . Helsinki: Tilastokeskus [verkkajulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa http://www.stat.fi/til/vaerak/2013/vaerak_2013_2014-03-21_tau_002_fi.html

SYKE (2016) Rakennuskannan energiankulutus laskee nykytoimilla vain vähän lähivuosikymmeninä. [verkkajulkaisu]. [Viitattu 3.5.2019]. Saatavissa <https://www.syke.fi/fi->

[FI/Ajankohtaista/Tiedotteet/Rakennuskannan_energiankulutus_laskee_ny\(40563\)](https://www.syke.fi/fi-)

Suur-Savon Sähkö (2019) Järvisuomalaista energiaa [verkkojulkaisu]. [Viitattu 2.4.2019]. Saatavissa <https://www.ssoy.fi/suursavonsahko/>

Suur-Savon Sähkö (2019) Vastuullisuus[verkkojulkaisu]. [Viitattu 15.4.2019]. Saatavissa <https://www.ssoy.fi/suursavonsahko/vastuullisuus/>

Svenska Kyrkan (2005) Protokoll: 2005:5, 2005-09-05.

UNPRI (2018) About the PRI [verkkojulkaisu]. [Viitattu 3.12.2018]. Saatavissa <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

UNPRI (2019a) What are the Principles for Responsible Investment? [verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa: <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

UNPRI (2019b) What is responsible investment? [verkkojulkaisu]. [Viitattu 18.5.2019]. Saatavissa <https://www.unpri.org/signatories/what-is-responsible-investment>

VATA ry (2010) Yli 56 000 eronnut tänä vuonna - Homoillan jälkeen 30 000 eroamista [verkkotiedote]. [Viitattu 24.10.2018]. Saatavissa http://www.eroakirkosta.fi/media/none/tiedote_19_2010.html?year=2010

Verohallinto (2013) Kirkollisvero [verkkojulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/tietoa_verotuksesta/kirkollisver/

YK (1948) Universal Declaration of Human Rights. Finnish [verkkojulkaisu]. [Viitattu 20.5.2019]. Saatavissa <https://www.ohchr.org/EN/UDHR/Pages/Language.aspx?LangID=fin>

Youtube (2018) OP Sijoittajakoulu Goes Live: Vastuullinen sijoittaminen [verkkojulkaisu]. [Viitattu 9.12.2018]. Saatavissa <https://www.youtube.com/watch?v=Ko51NQ04uj0&t=898s>

LIITTEET

LIITE 1: Haastattelukysymykset

1. Sijoitustoiminnan lähtökohdat:

- *1. Onko sijoitusstrategiaa?
- *2. Mitä strategia kertoo?
- *3. Tuottotavoite?

2 Mitä sijoituksia seurakunnalla on?

***1. Suorat osakesijoitukset?**

- *2. Pörssiyhtiöt?
- *3. Muut yhtiöt?

***4. Epäsuorat osakesijoitukset?**

- *5. Osakerahastoja?
- *6. TAI Osakeindeksisijoituksia?

***7. Korkosijoitukset?**

- *8. Valtionobligaatit?
- *9. Yritys- ja vaihtovelkakirjalainat?
- *10. Rahamarkkinasijoitukset?
- *11. Muut sijoitusmuodot?
- *12. Mikrolainat?
- *13. Sosiaaliset lainat?
- *14. Mahdolliset avustukset eri seurakuntiin/ lähetystyö?
- *15. Asuntoja?
- *16. Metsää?

NÄMÄ ENSIMMÄISEN SIVUN TIEDOT PYRITÄÄN SELVITTÄMÄÄN SAATAVILLA OLEVASTA AINEISTOSTA ETUKÄTEEN.

Arvot ja etiikka:

1. Millä tavoin kirkkohallituksen strategian arvot näkyvät sijoitustoiminnassa?
2. Entä millä tavalla luterilainen etiikka mainittu seurakunnan strategiassa tai sijoitussuunnitelmassa?

Sijoitusstrategiat:

1. Viimeisimmät muutokset sijoituspäätöksissä? (Esimerkiksi vuokrien tarkastaminen, osakkeiden/rahastojen/metsän/asuntojen myynti tai ostaminen)
2. Sijoitustoiminnan tavoitteet tulevaisuudessa?
3. Käyttääkö seurakunta ulkopuolista sijoitusneuvontaa? Jos käyttää, millaista ja kenen tilaamana?
4. Mitä ominaisuuksia olette etsineet sijoituskohteistanne? (Tuotto/suosituksset/kustannusrakenne?)
5. Mitkä periaatteet ohjaavat lahjoitetun omaisuuden käyttöä?

PRI periaatteet:

1. Millä tavoin ESG-asiat liitetty osaksi sijoitustutkimusta ja päätöksentekoprosesseja?
2. Toimitteko aktiivisena omistajana ja sovellatteko ESG-näkökohtia?
3. Edistättekö seurakunnassanne ESG-raportointia?
4. Yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa?
5. Millä tavoin seurakuntanne raportoi toiminnasta?
6. Kuinka paljon vastuullisesta sijoittamisesta puhutaan luottamushenkilöiden kanssa?

Vastuullinen yritys sijoituskohteena: (Mikäli suoria osakkeita jostain?)

1. Lakien ja normien noudattaminen. Onko mahdollisesti yritykset joihin olette sijoittaneet suoraan, rikkoneet lakeja tai normeja?
2. Positiivinen vaikutus (luonnon varoihin). Millä tavoin yritykset, joihin olette sijoittaneet, mielestänne lisäävät positiivista vaikutusta?
3. Sidosryhmälähtöinen ajattelutapa. Onko mielestänne yrityksellä muitakin tehtäviä kuin voiton tavoittelu. Alihankkijaverkoston käyttö ja niiden vastuullisuus?
4. Johdon sitoutuminen. Vastuullisuus sisällytetään osaksi yrityksen

johtamisjärjestelmää ja sitä kautta toimintaohjeisiin, toimenkuviin, tulosohtaukseen ja palkitsemisjärjestelmiin. Miten tämä näkyy sijoittamiinne yhtiöihin?

5. Verovastuullisuus. Onko sijoitetun yrityksen verovastuullisuus otettu huomioon sijoituspäätöstä tehdessä?

6. Avoin viestintä. Kuinka paljon ja miten yhtiö viestii vastuullisuudestaan?

Asuntoasiat:

1. Montako huoneistoa seurakunnalla on omistuksessa? Ja niistä vuokralla?

2. Hankittu suurin piirtein milloin?

3. Suunnitteilla olevia hankkeita?

4. Alkuperäinen ajatus asuntojen hankkimisesta (henkilökuntakäyttöön/ vuokraaminen ulkopuolisille?)

5. Vuokran määräytymisperusteet? Ulkopuolinen konsultti arvioinut vuokran määrän?

6. Vuokralle oton perusteet? (Taloudellinen tuki/ muut perusteet)

7. Muita vuokrattavia kohteita? Leirikeskus/kirkko/seurakuntatalo/koti?

8. Energiatehokkuus?

9. Kestävä kehitys?

Metsäasiat:

1. Metsänhoitosuunnitelma tehty?

2. Sertifioidun metsän määrä?

3. Eettiset näkökulmat metsästä?

Seurakunnan tavoitteet sijoitustoimintaan?

1. Miltä seurakuntalaisten jäsenmäärä vaikuttaa?

2. Entä tulevaisuudessa?

3. Tarkoituksena kasvattaa tuottoa verovaroin?

4. Tarkoituksena myydä omistuksia mahdollisesti veroeurojen vähentyessä?

5. Pyrkiä saamaan parempaa tuottoa sijoitustoiminnalla?

LIITE 2

PRI-periaatteiden allekirjoittajana Kirkon eläkerahasto:

**1. Liittää ESG-näkökohdat osaksi sijoitustutkimusta ja päätöksentekoprosesseja**

- Laadimme vuosittaisen sijoitussuunnitelman, johon sisältyy vastuullisen sijoittamisen tavoitteet.
- Erillinen ilmastonmuutosstrategia ohjaa ilmastonmuutostyöskentelyämme.
- Eläkerahaston tiimissä kaikilla on vastuu vastuullisen sijoittamisen kehittämisestä omalla tehtävälueellaan.
- Sisällytämme ESG-kriteerejä omaisuudenhoitajavalintaan.
- Teemme yhteistyötä vain omaisuudenhoitajien kanssa, jotka ovat sitoutuneet vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin.

2. Toimii aktiivisena omistajana ja soveltaa ESG-näkökohtia omistajakäytäntöihin

- Meillä on aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen periaatteet, jotka ohjaavat omistajakäytäntöjä ja vaikuttamistoimintaa.
- Käymme jatkuvaa vuoropuhelua kotimaisten ja ulkomaisten yritysten kanssa keskeisistä vastuullisuusteemoista.
- Osallistumme kotimaisten yritysten yhtiökokouksiin.
- Seuraamme säännöllisesti sijoitussalkkumme sisältöä ja mahdollisia normirikkomuksia.

3. Edistää sijoituskohteiden asianmukaista ESG-raportointia

- Tuemme sijoittaja-aloitteita, joiden tavoitteena on edistää yritysten vastuullisuusraportointia.
- Seuraamme säännöllisesti omaisuudenhoitajien vastuullisen sijoitustoiminnan kehittymistä ja kannustamme heitä raportoimaan sijoitustoimintansa ESG-vaikutuksista.

4. Edistää vastuullisen sijoittamisen periaatteiden hyväksymistä ja käyttöönottoa sijoitustoimialalla

- Nostamme ESG-asiat esiin tarjouspyyntövaiheessa ja suosimme PRI-periaatteita noudattavia omaisuudenhoitajia.
- Osallistumme alan seminaareihin ja pidämme luentoja vastuullisesta sijoittamisesta muille sijoittajille ja opiskelijoille.
- Ylläpidämme tietoa vastuullisesta sijoittamisesta verkkosivuillamme.

5. Tekee yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa

- Osallistumme aktiivisesti Finsif ry:n toimintaan ja noudatamme PRI-periaatteita.
- Teemme yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa ja kannustamme heitä sijoittamaan vastuullisesti.
- Jaamme tietoa seurakunnille ja pidämme säännöllistä yhteyttä muihin kirkkosijoittajiin.

6. Raportoi toimistaan ja työnsä edistymisestä vastuullisen sijoittamisen periaatteiden toteuttamisessa

- Liitämme ESG-arvioinnin sijoitusrahastojemme kuukausi- ja vuosiseurantaan.
- Julkaisemme vuosittaisen vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksen.
- Raportoimme osake- ja korkosijoitusten hiilijalanjäljen.
- Raportoimme vuosittain PRI:lle vastuullisen sijoittamisen periaatteiden toteutumisesta.

PRI-periaatteiden allekirjoittajan Kirkon eläkerahasto (KER 2018, 5)

LIITE 3: Vastuullinen yritys sijoituskohteena (KER 2018, 6-7)

Toimintatapa	Kuvaus
Lakien ja kansainvälisten normien noudattaminen	Minimivaatimus. KER mukaan yrityksiä tulisi sitoutua YK:n Global Compact-aloitteeseen ja noudattaa OECD:n toimintaohjeita monikansallisille yrityksille. Edelläkävijäyritykset, jotka toimivat vastuullisesti, ylittävät normien ja lakien vaatimukset, sekä näyttävät suuntaviivoja tuleville normiohjauksille.
Positiivinen vaikutus	Vastuullisten yritysten tulee huomioida käyttäessään luonnonvaroja tulevien sukupolvien tarpeet ja oikeudet. Lisäksi niiden tulee minimoida toiminnan haitallisia vaikutuksia ympäristöön ja yhteiskuntaan. Edelläkävijäyritykset vastaavat omilla ratkaisuillaan kestävä kehityksen haasteisiin ja luovat pohjaa muille markkinavoimille.
Sidosryhmälähtöinen ajattelutapa	Vastuullisesti toimiva yritys ottaa huomioon toiminnassaan ja sen kehittämisessä myös sidosryhmien odotukset. Lähtökohtana vastuullisessa liiketoiminnassa on näkemys yrityksen muistakin tehtävistä ja veloitteista yhteiskunnassa, kuin ainoastaan voiton tuottaminen osakkeenomistajille. Yrityksen sidosryhmän näkökulmalle annetaan tässä ajattelutavassa suurta painoarvoa. Tämän uskotaan olevan hyödyllistä myös osakkeenomistajille pitkällä tähtäimellä. Yritys on vastuussa toimintansa aiheuttamista vaikutuksista, niin myönteisistä kuin kielteisistäkin niissä yhteisöissä, joissa yritys toimii. Tällöin yritys vastaa myös esimerkiksi alirakoitsijoiden toimenpiteistä
Johdon sitoutuminen	Vastuullisen liiketoiminnan strategiassa sisällytetään vastuullisuus yrityksen johtamisjärjestelmään. Johtamisjärjestelmän kautta se sisältyy yrityksen toimintaohjeisiin, toimenkuvuihin, tulosohjaukseen ja palkitsemisjärjestelyihin. Edellytyksenä vastuullisuuden läpäsäiselle koko organisaatiossa on hallituksen ja ylimmän johdon sitoutuminen. Hyvällä sisäisellä viestinnällä ja koulutuksella saadaan varmistettua, että yrityksen koko henkilöstö tietää ja tunnistaa vastuullisuuden vaatimukset yrityksessä ja omassa työssään.

Liite 3 jatkuu

Ilmastonmuutos	Ilmastonmuutos on globaali muutosilmiö, joka tulevaisuudessa vääjäämättä vaikuttaa maailman yhteiskuntiin ja yrityksiin. Ilmastonmuutoksen hidastamiseksi yritysten tulee vähentää kasvihuonekaasujen tuottamista ilmakehään. Vastuullinen yritys valmistautuu ennakoivasti ilmastonmuutoksen tuomiin riskeihin ja mahdollisuuksiin ja liittää tämän työskentelyn osaksi strategiaansa.
Verovastuullisuus	Verosuunnittelua tehdessään vastuullisesti toimiva yritys noudattaa kaikkia verotukseen liittyviä lakeja ja myös niiden tavoitteita. Kirkon eläkerahasto pitää tärkeänä, että yrityksen maksamien verojen määrä kuvastaa yrityksen todellista toimintaa talouden näkökulmasta, ja veroja maksetaan eri toimintamaissa niissä tapahtumavan tosiasiallisen toiminnan mukaisesti.
Avoin viestintä	Yrityksen vastuullisuus on silloin uskottavaa, mikäli yritys pystyy osoittamaan vastuullisuuden vaatimuksien johtamisen todellisiin strategisiin muutoksiin. Sanojen katsotaan täydentävän tekoja: luottamusta rakentavat avoimuus ja sidosryhmien tarpeet huomioiva viestintä. Yritys, joka pitää kiinni arvoistaan, korjaa toimintatapojaan tarpeen mukaan ja ennakoii huolellisesti yhteiskuntaan, ympäristöön ja poliittisiin oloihin liittyviä riskejä, osoittaa hyvää hallinto- ja johtamistapaa.
Raportointi	Sijoittaja tarvitsee sijoituspäätöksen tekemistä varten luotettavaa ja vertailukelpoista tietoa yrityksistä. Kirkon eläkerahasto suosittelee yrityksiä raportoivan ilmastonmuutos-työskentelystään Carbon Disclosure Projectille. Lisäksi KER kannustaa yrityksiä raportoimaan toiminnastaan Global Reporting Initiativen (GRI) mukaisesti. Avoimeen viestintään kuuluvat raportoiminen myös yrityksen veropolitiikasta ja verojalanjäljestä.

LIITE 4: Luettelo aineiston lähteistä:

Kangasniemen seurakunta:

A.Hyvärinen rahasto: Metsän tiedot
Haastattelu toteutettu 5.2. klo 10-12:30
Metsäsuunnitelman tulot ja kustannukset
Seurakunnan verkkosivut
Toimintakertomus 2017

Kontiolahden seurakunta:

Haastattelu toteutettu 14.2. klo 9:30-11:30
Kirkkoneuvosto 2.8.2018 pöytäkirja
Kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen ohjeet 2014
Kontiolahden seurakunnan taloussääntö
Metsätaloussuunnitelma
Seurakunnan verkkosivut
Tilinpäätöksen liitetiedot 2017
Toimintakertomus 2017

Siilinjärven seurakunta:

Haastattelu toteutettu 22.2.2019 klo 14-15:30
Kirkkoneuvoston 23.1.2019 pöytäkirja
Kirkkovaltuuston 9.1.2019 pöytäkirja
Seurakunnan verkkosivut
Tasekirja 2017
Raportti sijoituksista 2017
Varojen sijoitusohje